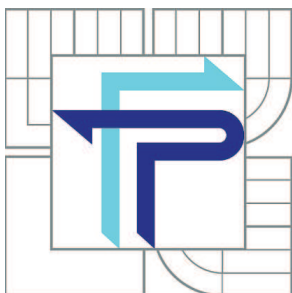


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF MANAGEMENT

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. MARTIN SRNA

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. VOJTĚCH BARTOŠ, Ph.D.

BRNO 2010

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Srna Martin, Bc.

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

**Evaluation of the Financial Situation in the Firm and Proposals to its
Improvement**

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

KEŘKOVSKÝ, M. a VYKYPĚL, O. Strategické řízení. Teorie pro praxi. 1. vydání Praha: C. H. Beck 2002. 172 s. ISBN 80-7179-578-X.

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.

PORTER, E. M. Konkurenční výhoda. Praha: Victoria Publishing. 626 s. ISBN 80-85605-12-0.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

VALACH, J. a kol. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1 vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2009/2010.

L.S.

PhDr. Martina Rašticová, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA

V Brně, dne 23.05.2010

Abstrakt

Diplomová práce analyzuje finanční zdraví společnosti v letech 2005-2008 s použitím zvolených metod a ukazatelů finanční analýzy a na jejich základech definuje a formuluje vhodné návrhy na zlepšení stávající hospodářské situace společnosti.

Abstract

This master's thesis assess the financial health of the company in 2005-2008 with using suitable methods of the financial analysis. It also suggests convenient proposals for strengthen financial situation of the company.

Klíčová slova

Finanční analýza, analýza absolutních, rozdílových, poměrových ukazatelů a soustav poměrových ukazatelů, rentabilita, likvidita, aktivita, zadluženost, SWOT analýza, Porterův model

Key words

Financial analysis, absolute, differential, relative indexes and the analysis of system indexes, profitability, solidity, activity, insolvency, SWOT analysis, Porter's model

Bibliografická citace diplomové práce

SRNA, M. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2010. 120 s. Vedoucí diplomové práce
Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským, ve znění pozdějších předpisů).

V Brně 20. května 2010

.....

podpis

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval svému vedoucímu diplomové práce Ing. Vojtěchu Bartošovi, Ph.D. za odbornou pomoc a připomínky při zpracování diplomové práce.

OBSAH

Úvod	11
1. Hodnocení současného stavu.....	12
1.1. Stručná charakteristika společnosti	12
1.1.1. Základní údaje o společnosti	12
1.1.2. Vedení společnosti.....	13
1.1.3. Struktura společnosti	13
1.1.4. Poskytované služby	15
1.1.5. Probíhající projekty	16
1.2. Formulace cílů a metod vedoucích k řešení problému	19
1.3. Analýza současného stavu firmy	20
1.3.1. SWOT analýza.....	20
1.3.2. Porterův model konkurenčních sil.....	21
2. Teoretická východiska.....	25
2.1. Finanční analýza	25
2.2. Zdroje pro EA	26
2.3. Využití EA	27
2.4. Finanční cíle společnosti	29
2.5. Metody FA.....	29
2.6. Analýza stavových ukazatelů	30
2.6.1. Horizontální analýza.....	30
2.6.2. Vertikální analýza.....	32
2.7. Analýza rozdílových ukazatelů	32
2.7.1. Čistý pracovní kapitál.....	33
2.7.2. Čisté pohotové prostředky (čistý peněžní finanční fond).....	34
2.7.3. Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond	35
2.8. Analýza tokových ukazatelů.....	35
2.8.1. Cash flow	35
2.9. Analýza poměrových ukazatelů.....	36
2.9.1. Ukazatele likvidity.....	37
2.9.2. Ukazatele rentability.....	39

2.9.3.	Ukazatele zadluženosti	42
2.9.4.	Ukazatele aktivity	44
2.9.5.	Provozní (výrobní) ukazatele	46
2.10.	Soustavy poměrových ukazatelů	48
2.10.1.	Bankrotní modely	49
3.	Analýza problému a návrhy řešení	52
3.1.	Analýza absolutních ukazatelů - stavových veličin.....	52
3.1.1.	Horizontální analýza rozvahy	52
3.1.2.	Vertikální analýza.....	59
3.2.	Analýza tokových a rozdílových ukazatelů	66
3.2.1.	Horizontální analýza.....	66
3.3.	Analýza rozdílových ukazatelů	74
3.3.1.	Čistý pracovní kapitál	74
3.4.	Analýza poměrových ukazatelů.....	76
3.4.1.	Ukazatele likvidity.....	76
3.4.2.	Ukazatele zadluženosti	78
3.4.3.	Ukazatele aktivity	81
3.4.4.	Ukazatele rentability.....	83
3.4.5.	Provozní ukazatele.....	85
3.5.	Soustavy poměrových ukazatelů	88
3.5.1.	Altmanův index finančního zdraví	88
3.5.2.	Index IN05	90
3.6.	Souhrnné hodnocení finanční situace podniku	92
4.	Vlastní návrh řešení.....	96
4.1.	Rentabilita a obrat celkových aktiv	96
4.2.	Vysoké finanční prostředky na bankovních účtech.....	98
4.3.	Expanze na další trhy.....	100
5.	Závěr.....	103
	Použitá literatura	104
	Seznam použitých zkratk a symbolů.....	106
	Seznam obrázků.....	107
	Seznam tabulek	107

Seznam grafů	108
Seznam příloh	109

Úvod

Základním znakem dlouhodobě úspěšně fungující společnosti je pořádek a přehled o financích, od kterého se může odvíjet stabilita, prosperita, solventnost a trvale udržitelný ekonomický růst. K zjištění těchto ukazatelů slouží především finanční analýza.

Úkolem finanční analýzy je zjištění současné finanční a ekonomické situace v podniku. Upozorňuje na určité nedostatky společnost, které by mohly v budoucnu znamenat jak finanční, tak i ekonomické problémy. Finanční analýza vychází především z účetních dokladů společnosti, jedná se o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích (výkaz cash-flow).

Informace získané použitím finanční analýzy nám nestačí k přesnému posouzení současné finanční situace společnosti. Výsledky je třeba správně interpretovat a hodnotit souhrnně.

Na základě souhrnného hodnocení všech ukazatelů se pokusím identifikovat slabá místa společnosti a navrhnout opatření pro zlepšení stávající situace.

Svou diplomovou práci budu zpracovávat pro společnost Brněnské komunikace, a.s. se sídlem v Brně. Bližšímu seznámení se společností bude věnována vlastní kapitola.

Diplomová práce je rozdělena do dvou hlavních částí. První část se bude zabírat teoretickými východisky. V této části zhodnotím současný stav společnosti, a identifikuji základní cíle vedoucí k řešení problému. Vysvětlím zde princip analýz, způsob výpočtu a hodnocení jednotlivých hodnot, které budu využívat v druhé části. Druhá část bude praktická. V praktické části provedu finanční analýzu společnosti Brněnské komunikace, a.s..

1. Hodnocení současného stavu

1.1. Stručná charakteristika společnosti

Obchodní společnost **Brněnské komunikace a.s.**, se sídlem v Brně, byla založena 1. 1. 1995 sloučením dvou subjektů, a to Městské správy komunikací Brno a Dopravně inženýrské organizace města Brna.

Společnost podniká v celé řadě činností zapsaných v obchodním rejstříku. Veškeré činnosti a živnosti má pokryty a zajištěny vlastními kvalifikovanými pracovníky.

Hlavní činnosti společnosti, ve kterých podniká a pro které je certifikována, jsou:

- Projektová a inženýrská činnost ve výstavbě
- Provádění a rekonstrukce pozemních a inženýrských staveb
- Správa a údržba komunikací

V tomto rámci jsou pokryty veškeré zapsané činnosti společnosti. K provozování veškerých činností vlastní společnost potřebné vybavení, jak pro výkon inženýrských činností, správy majetku, tak také pro údržbu, rekonstrukce a realizaci staveb. Na všech úsecích společnosti je práce zajišťována vlastními specialisty a kvalifikovanými pracovníky.

1.1.1. Základní údaje o společnosti

Datum zápisu:	1. ledna 1995
Obchodní firma	Brněnské komunikace a.s.
Sídlo:	Brno, Renenská třída 1a, PSČ 657 68
Identifikační číslo	607 33 098
Právní forma:	Akciová společnost
Základní kapitál:	257 256 100,- Kč

Ostatní skutečnosti:

Jediný akcionář společnosti Brněnské komunikace a.s. - statutární město Brno, zastoupené primátorem Romanem Onderkou v souladu s usnesením schůze Rady města Brna č. R 5/022 konané dne 9. 5. 2007 při výkonu působnosti valné hromady schválil změnu stanov.

Představenstvo:

<i>Předseda představenstva:</i>	MVDr. Vlastimil Žďárský
<i>Místopředseda představenstva:</i>	Mgr. Martin Ander, Ph.D.
<i>Členové představenstva:</i>	Doc. PhDr. Jiří Němec, Ph.D. Jiří Novotný Mgr. Libor Šťástka

1.1.2. Vedení společnosti**Představenstvo**

- předseda představenstva
- členové

Dozorčí rada

- předseda dozorčí rady
- členové

1.1.3. Struktura společnosti**Úsek generálního ředitele**

- úsek generálního ředitele
- sekretariát generálního ředitele a personální referát
- středisko právní a kontrolní
- oddělení zakázky a výběrových řízení

Úsek technického ředitele

- středisko realizace inženýrských staveb
- středisko realizace pozemních staveb
- středisko majetkoprávní přípravy
- středisko - útvar dopravního inženýrství
- referát implementace evropských fondů
- referát koordinace bezpečnosti a ochrany zdraví při práci na staveništi

Úsek provozního ředitele

- středisko zimní a letní údržby
- středisko dopravního značení a světelné signalizace
- středisko mechanizace a údržby

Úsek správního ředitele

- správa a ochrana komunikačního majetku
- interaktivní mapa
- příprava staveb
- správa novostaveb
- správa mostů
- centrální technický dispečink
- správa světelného signalizačního zařízení
- centrální řízení dopravy
- správa tunelových staveb
- správa odvodnění
- správa silniční vegetace
- správa svislého a vodorovného dopravního značení
- posuzování projektové dokumentace
- pasport komunikací
- geodetické práce
- tvorba informačních systémů
- odtahy vraků
- agenda pojistných událostí
- hospodaření s vytěženým materiálem

Úsek ekonomického ředitele

- středisko ekonomie provozu

- oddělení výpočetní techniky
- oddělení podchodu
- oddělení nákupu, služeb a evidence
- referát pro energie a životní prostředí¹

1.1.4. Poskytované služby

Předmět podnikání

- projektová činnost ve výstavbě
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- opravy silničních vozidel
- silniční motorová doprava - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně
- nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny
- klempířství a oprava karoserií
- výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
- výkon zeměměřických činností
- opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

¹ 18. <http://www.bkom.cz/struktura-spolecnosti> struktura společnosti

1.1.5. Probíhající projekty

Společnost Brněnské komunikace a.s. v současné době pracuje na několika komplexních projektech od těch menších až po kolosální díla na území města Brna, která se svým rozsahem mohou rovnat i největším dílům v celé České republice. Mezi nejvýznamnější projekty bych jmenoval na prvním místě tunel, který je součástí Velkého městského okruhu. Tento tunel řeší průjezd zastavěným územím z Králova Pole do Žabovřesek.

Chodníky a cyklostezky ulice U Viaduktu



Obrázek č. 1 – Ulice U Viaduktu

Informace: Jedná se o výstavu chodníku a zároveň cyklistické stezky propojující městské části Brno-Tuřany a Brno-Chrlice podél ulice u Viaduktu. Součástí akce je rovněž vybudování veřejného osvětlení po celé délce stezky.

Časová náročnost: 09/2009 – 05/2010

Tunel Královo Pole - Žabovřesky



Obrázek č. 2 – Tunel Královo Pole - Žabovřesky

Informace: Stavba "Silnice I/42 Brno, VMO Dobrovského", jejímž investorem je ŘSD ČR a Statutární město Brno, je další významnou stavbou Velkého městského okruhu a svým rozsahem dosud největší dopravní stavbou na území města Brna. Řeší komunikační průchod zastavěným územím městské části Královo Pole a Žabovřesky dvěma dvoupruhovými tunely v délce cca 1250 m, dále upravuje stávající mimoúrovňovou křižovatku Žabovřeská – Hradecká – Dobrovského a ve spodní části Králova Pole navazuje na mimoúrovňovou křižovatku „MÚK Dobrovského – Svitavská radiála“. Stavba obou tunelů v daných geologických podmínkách a husté zástavbě patří k největším podzemním dílům v České republice.

Časová náročnost: 01/2008-10/2011

Železniční most - Brno Horní Heršpice



Obrázek č. 3 – Železniční most – Brno Horní Heršpice

Informace: Vybudování potřebné komunikační sítě pro obsluhu nového vlakového nádraží včetně tramvajové trati a inženýrských sítí 2009-2015

Časová náročnost: 2009 – 2015

1.2. Formulace cílů a metod vedoucích k řešení problému

Cílem práce je zhodnocení finanční situace společnosti a návrh na její zlepšení. Na základě získaných dat z výročních zpráv společnosti Brněnské komunikace, a.s. a na základě použití analýz budou dílčí cíle definovány následovně:

- SWOT analýza – vyhodnocuje silné a slabé stránky společnosti, příležitosti a hrozby
- Porterův pětifaktorový model – analýza oborového prostředí
- Analýza stavových veličin
- Rozdílové ukazatele - čistý pracovní kapitál
- Tokové ukazatele – cash-flow
- Poměrové ukazatele
 - Likvidita
 - Rentabilita
 - Zadluženost
 - Aktivita
- Provozní ukazatele
- Soustavy ukazatelů
 - Altmanův bankrotní model
 - IN 05
- Souhrnné hodnocení společnosti

Pomocí dílčích cílů bude dosaženo hlavního cíle práce, kterým je zhodnocení finanční situace společnosti a návrhy na její zlepšení.

Pro dosažení dílčích cílů využiji metody, jejichž podrobný popis bude následovat v kapitolách rozčleněných dle své věcné souvislosti. Mezi tyto metody můžeme zahrnout např.: výpočet běžné, pohotové a okamžité likvidity, výpočet ROI, ROA, ROE, ROS, výpočet samofinancování a koeficientu zadluženosti nebo výpočet soustav poměrových ukazatelů.

1.3. Analýza současného stavu firmy

1.3.1. SWOT analýza

Silné stránky

- Moderní a vysoce kvalitní poskytované služby
- Majitelem je statutární město Brno
- Propojení s dalšími významnými společnostmi podnikajícími v příbuzných oborech (např. Brněnské vodárny a kanalizace, a.s., Dopravní podnik města Brna a.s. a další)
- Dobré technické vybavení
- Kvalifikovaní odborníci
- Dobré jméno a dlouholetá praxe v oboru
- Společnost je držitelem mnoha významných certifikátů včetně certifikátů v jakosti dle ČSN EN ISO 9001, 14 001
- Silné zázemí,
- Spokojenost zaměstnanců
- Jistota zakázek do budoucna

Slabé stránky

- Fixace a závislost na zakázky města Brna (v tomto případě se může jednat i o silnou stránku, ale záměrně jsem ji zařadil mezi slabé stránky, protože z této závislosti vyplývá omezenost prostoru působení)
- Orientace pouze na stavební práce ve městě Brně
- Potřeba investic a neustálá obnova stávajícího zařízení, technologie
- Sezónní práce a tedy závislost na příhodných povětrnostních podmínkách

Příležitosti

- Expanze na celoregionální trh
- Kooperace s nadnárodními stavebními společnostmi
- Rozšíření nabídky produktů a služeb

Hrozby

- Nepříznivé povětrnostní podmínky by znamenaly velkou potřebu oprav komunikací
- Nedostatek pracovní síly pro pokrytí všech potenciálních zakázek
- Nutnost přenechat zakázky konkurenci

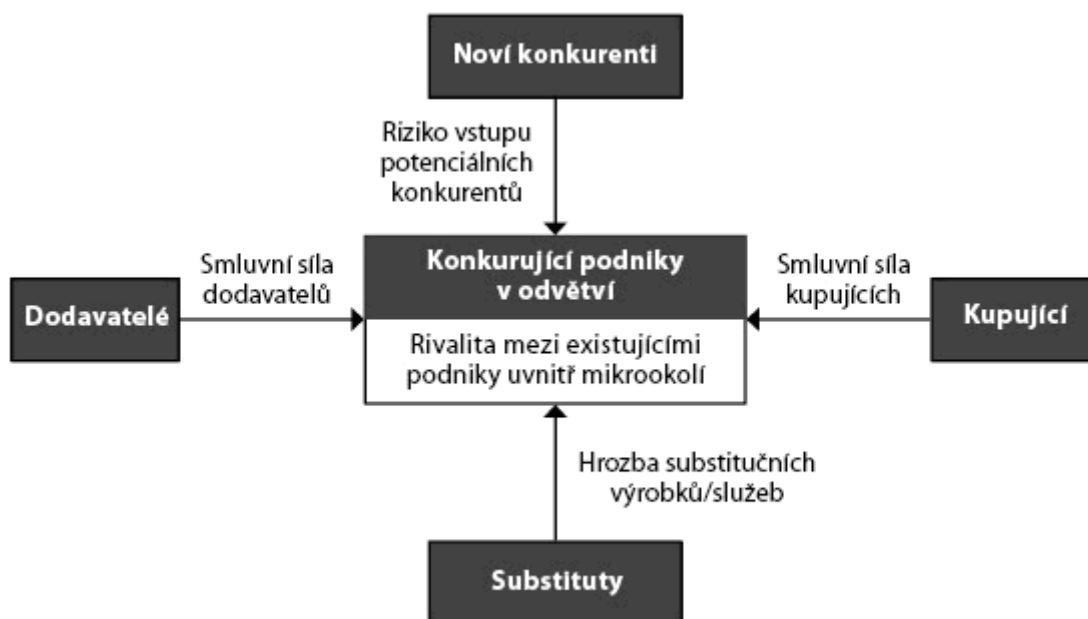
1.3.2. Porterův model konkurenčních sil

Porterův model určuje konkurenční tlaky, rivalitu na trhu. Rivalita trhu závisí na působení a interakci základních sil (konkurence, dodavatelé, zákazníci a substituty) a výsledkem jejich společného působení je ziskový potenciál odvětví.

Model rivalry na trhu popsal Michael E. Porter z Harvard School of Business Administratic. Vyvinul síť, která pomáhá manažerům analyzovat konkurenční síly v okolí firmy a odhalit příležitosti a ohrožení podniku.

Model určuje stav konkurence v odvětví, která závisí na působení pěti základních sil²

² 19. Porterův model konkurenčních sil dostupné z:
<http://www.vlastnicesta.cz/akademie/marketing/marketing-metody/porteruv-model-konkurencnich-sil/>



Obrázek č. 4 – Porterova analýz (Zdroj:

http://www.businessinfo.cz/files/images/070725_obrazek_4.gif)

- a. **riziko vstupu potenciálních konkurentů** – bariéry a možnosti vstupu pro nové konkurenty v odvětví
- b. **smluvní síla odběratelů** – Odběratelé mohou výrazným způsobem ovlivňovat ziskovost odvětví tlakem na cenu nebo kvalitu produkce odvětví
- c. **hrozba substitučních výrobků** – Čím snadněji je možné nahradit vyráběné produkty substituty, tím méně atraktivní je dané odvětví
- d. **smluvní síla dodavatelů** – Obdobně jako odběratelé mohou dodavatelé měnit a ovlivňovat cenu a kvalitu dodávaných surovin (produktů/služeb)
- e. **rivalita mezi stávajícími konkurenty** – Rivalita mezi existujícími podniky je výsledkem snahy jednotlivých podniků vylepšit si své tržní postavení

Ad a. Riziko vstupu potenciálních konkurentů

Vstup nových konkurenčních společností je do značné míry ovlivněn vysokou potřebou vlastního kapitálu. Tento kapitál by byl použit na nákup nemovitostí, ale hlavně na pořízení strojů potřebných k úpravě vozovek, výstavbu nových úseků pozemních komunikací, ražení tunelů či rekultivaci krajiny. Tyto značné náklady jsou poměrně významnou bariérou. Vstup nových českých firem je tedy téměř vyloučen. Jedinou možností, jak proniknout na český trh v daném odvětví jsou nadnárodní společnosti, případně nějaké zahraniční holdingy.

Ad b. Smluvní síla odběratelů

Společnost Brněnské komunikace je hlavním dodavatelem svých služeb pro město Brno. Většina zakázek a většina tržeb pochází z poskytnutých služeb městu Brnu a to ve výši 70% všech tržeb. Dalšími odběrateli služeb je především Ředitelství silnic a dálnic (ŘSD) a Správa a údržba silnic jihomoravského kraje (SÚS JMK). Z výše uvedeného vyplývá, že společnost je nejvíce závislá na zakázkách a financích od města Brna.

Ad c. a Ad e. Hrozba substitučních výrobků a Rivalita mezi stávajícími konkurenty

Stavebnictví by se dalo rozdělit na tři základní oblasti - inženýrské stavby (dopravní stavby, sítě), pozemní stavby (bytové, nebytové) a specializované činnosti (instalatérské, elektroinstalační, omítkářské, truhlářské, sklenářské, malířské, natěračské).

Společnost Brněnské komunikace a.s., se převážně zaměřuje na inženýrské stavby. V tomto odvětví bych mohl uvést některé firmy, které jsou Skanska CS a.s., Metrostav a.s., Strabag a.s., IMOS Brno a.s. nebo OHL ŽS a.s.. Uvedené společnosti se zabývají výstavbou inženýrských sítí po celé republice. Na největších zakázkách, které

je třeba udělat v krátkém termínu a vysoké kvalitě, se mnohdy podílí více společností naráz.

Ad d. Smluvní síla dodavatelů

Dodavatelů ve stavebním průmyslu je velký počet. Jsou jimi výrobci stavebních hmot a materiálu. Pro výrobce, ale i pro odběratele je výhodné uzavření dlouhodobých smluv. Stavební firmy mají různorodou potřebu, vždy v závislosti na prováděné stavbě.

V současné době podniky nejčastěji používají dodávku materiálu přímo na místo stavby a tím snižují náklady potřebné na skladování, ale také náklady potřebné na přepravu materiálu ze skladu na staveniště. Jistota dodávky v potřebném množství a včas je pro stavební společnosti velmi důležitá a takovéto dodavatelé si často zavazují zmiňovanými dlouhodobými smlouvami.

2. Teoretická východiska

K dosažení hlavního cíle této diplomové práce, tedy k zhodnocení finanční situace společnosti, využiji finanční analýzu.

2.1. Finanční analýza

Za základní cíl podnikání každé firmy je obecně považováno zvýšení její tržní hodnoty v delším časovém období. Energií, která umožňuje podnikání (chod firmy), je kapitál.

Z čistě finančního hlediska lze na firmu nahlížet jako na stroj na peníze, který vložený kapitál postupně transformuje v procesu výroby na různá aktiva, jejichž konečnou žádanou formou jsou peníze (nový kapitál v podobě zisku).

Účetnictví, spolu s dalšími informačními zdroji, slouží finančním analytikům k posuzování zdraví firmy a přípravě podkladů pro potřebná řídicí rozhodnutí. Účetnictví je schopno poskytnout prvotní a často hlavní ekonomická data, avšak samo o sobě neurčuje diagnózu stavu firmy. Účetnictví je nutné, ale za účetním zpracováním musí následovat analýza jeho výsledku.³

Pro pojem finanční analýza se v oblasti teoretické i praktické vyskytuje mnoho způsobů, jak jej lze definovat. Můžeme jej definovat jako soubor činnosti, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit finanční situaci podniku po všech stránkách. Finanční analýzou se zabývá v podniku ekonomicky úsek. Samozřejmě záleží na struktuře a velikosti konkrétní firmy. Existují menší firmy, které se finanční analýzou nezabývají a tvrdí, že analýza není nutná. Tyto firmy využívají účetní data pro finanční rozhodování zobrazena v jednotlivých účetních výkazech. Údaje zobrazují informace o současné i minulé finanční situaci v podniku.⁴

³ 16. SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*

⁴ 7. KISLINGEROVA, E. a kol. *Manažerské finance*

2.2.Zdroje pro EA

Pro finanční analýzu je zapotřebí velkého množství vstupních dat, které můžeme rozdělit na⁵:

A. Účetní data společnosti

- tato data jsou získávána z účetních výkazů finančního účetnictví a příloh k účetním závěrkám, z údajů vnitropodnikového účetnictví, z výročních zpráv, průzkumů trhu, plánovaných propočtů apod.
- do účetních výkazů finančního účetnictví patří – rozvaha (balance), výkaz zisku a ztráty (výsledovka), příloha, výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz cash flow) a přehled o změnách vlastního kapitálu.

B. Ostatní data o společnosti

- tato data jsou získávána především z podnikových statistik, vnitřních směrnic, předpovědí a zpráv vedení společnosti.

C. Externí data

- tato data jsou získávána z ekonomického okolí podniku, jsou to například údaje státní statistiky, ministerstev, údaje z odborného tisku, odhady analytiků, nezávislá hodnocení a prognózy ekonomických poradců, agentur a firem.

Data o společnosti musí mít jednu důležitou vlastnost, a to je *srovnatelnost* – jak *časová*, tak *podniková*. Časová srovnatelnost je dána faktem, že společnosti v průběhu roku nesmí měnit postupy účtování, principy oceňování nebo způsob odpisování majetku. Tyto změny může společnost provést pouze na přelomu roku, pokud díky nim dosáhne věrnějšího a pravdivějšího zobrazení skutečnosti. Podniková srovnatelnost je ovlivněna řadou faktorů, mezi které bych jmenoval například oborovou srovnatelnost, politické hledisko, geografické hledisko, historické hledisko, legislativní hledisko a

⁵ 8. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*

ekologické hledisko. Podniková srovnatelnost umožňuje především srovnání s konkurencí.⁶

Mezi účetní výkazy důležité pro rozhodování patří výkazy - rozvaha, výkaz zisků a ztrát a přehled o peněžních tocích (též nazývaný jako výkaz cash-flow).⁷

2.3. Využití EA

Základní členění uživatelů finanční analýzy je na uživatele interní a externí.

K uživatelům interním se řadí:

- a) manažeri
- b) odboráři
- c) zaměstnanci

Motivace zájmu pro **manažery** je zřejmá. Výsledky finanční analýzy totiž do značné míry vypovídají o jejich schopnosti vést a řídit. Z pohledu **odborů** je zase příznivá finanční situace firmy dobrým pomocníkem při vyjednávání s vedením ohledně mzdových otázek.

Zaměstnanci řeší často otázku sociálních jistot a tím pádem otázku jistoty zaměstnání. Zvláště ve vysoce konkurenčních odvětvích by, v případě nepříznivých ekonomických výsledků, zaměstnanec o to více zvažoval, zda za účelem zvýšení svých sociálních jistot raději nejít pracovat ke konkurenci.

⁶ 10. KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví, Díl I. Jak porozumět účetním výkazům*

⁷ 7. KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*

K uživatelům externím se řadí:

- a) investoři
 - b) banky a jiní věřitelé
 - c) stát a jeho orgány
 - d) obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé)
 - e) manažeři, konkurence, apod.
-
- **Investoři** využívají výsledky finanční analýzy k rozhodnutí, zda do dané firmy kapitálově vstoupit, ať už nákupem dlužných cenných papírů (dluhopisů), či formou nákupu majetkových cenných papírů firmy (akcií). V tomto případě platí především pravidlo, že čím je daná investice rizikovější, tedy čím nižší má firma likviditu, solventnost, obrát, zisk apod., tím vyšší investoři vyžadují úrok, resp. dividendu.
 - **Banky a jiní věřitelé** si všímají podobných skutečností jako investoři a podobně jako investory zajímá banky dále i udělený rating pro podnikové dluhopisy, kde nejméně rizikovou investicí je investice ohodnocená ratingem AAA.
 - **Stát a jeho orgány** za pomoci výsledků finanční analýzy kontroluje to, zda podnik dostal svým zákonným daňovým povinnostem. Další motivací státu pro zkoumání závěrů finanční analýzy může být kontrola správného použití přidělené státní dotace na vědu, výzkum apod.
 - **Obchodní partneři** ze všeho nejvíce zajímá solventnost, likvidita a zadluženost. Tyto ukazatele jsou výrazem krátkodobého zájmu. Avšak k tomu přistupuje i hledisko dlouhodobé, tj. předpoklady dlouhodobé stability dodavatelských vztahů, tedy prioritním cílem je bezproblémové zajištění výroby.

- **Konkurence** může využít výstupy finanční analýzy ke změně svého způsobu operativního či strategického řízení.⁸

2.4.Finanční cíle společnosti

Finanční cíle obvykle odpovídají určitým podmínkám dané společnosti. Mezi základní finanční cíle společnosti patří zejména:

- maximalizace *zisku*
- maximalizace výnosu na úrovni cash-flow a z něj plynoucí maximalizace *tržní hodnoty* podniku
- zajištění *likvidity*
- maximalizace *hodnoty podniku* (vlastní jmění)

přežití podniku (životaschopnost v dlouhém časovém horizontu).⁹

2.5.Metody FA

Podle J. Sedlačka¹⁰ lze metody, které jsou ve finanční analýze používány, rozdělit na metody, jež využívají základní aritmetické operace (nazývané jako metody elementární technické analýzy) a metody, které využívají složitější matematické postupy a myšlenky (vyšší metody finanční analýzy). Metoda elementární technické analýzy se skládá z těchto částí:

- analýza absolutních a rozdílových ukazatelů,
- analýza cash-flow,
- analýza poměrových ukazatelů
- analýza soustav ukazatelů.

⁸ 7. KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*

⁹ 4. KALOUDA, F. *Základy firemních financí*

¹⁰ 16. SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*

K vyšším metodám finanční analýzy se řadí matematicko-statistické a nestatistické metody.¹¹

Podle jiného literárního zdroje¹² se metody finanční analýzy dělí podle dvou rozborových technik. Je to procentní rozbor a poměrová analýza. Zdrojem těchto dvou technik jsou absolutní ukazatele (stavové i tokové veličiny). Tyto ukazatele jsou uvedeny v rozvaze, výkazu zisků a ztrát a přehledu o peněžních tocích.¹³

2.6. Analýza stavových ukazatelů

Výchozím bodem finanční analýzy je tzv. vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů. Oba postupy umožňují vidět původní absolutní údaje z účetního výkazu rozvahy v určitých souvislostech.¹⁴

2.6.1. Horizontální analýza

Horizontální analýza zkoumá vývoj finančních ukazatelů v závislosti na čase. Výchozí data nalézáme přímo v účetních výkazech firem (v rozvaze a ve výkazu zisku a ztráty), případně ve výročních zprávách, které uvádí klíčové finanční položky za minimálně dvě, lépe však alespoň za pět či více účetních období. Při analýze bereme v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů. Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích, horizontálně.¹⁵

¹¹ 16. SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*

¹² 7. KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*

¹³ 7. KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*

¹⁴ 6. KISLINGEROVÁ, E. – HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*

¹⁵ 16. SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*

Pro postup kvantifikace meziroční změny mohou být využity dva základní postupy:

- absolutně – pomocí diferencí (rozdílů). Diference udává, o kolik se daný ukazatel změnil oproti minulému období v absolutní hodnotě. Matematické vyjádření difference je následující:

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1), \text{ kde}$$

$D_{t/t-1}$ je změna oproti minulému období,

t je čas,

B_i je hodnota bilanční položky i

- relativně – pomocí indexů. Ty znázorňují, o kolik se daný ukazatel oproti minulému období změnil relativně. Matematicky může být index vyjádřen takto:

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)}, \text{ příp. } I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)}, \text{ kde}$$

I je index,

B_i je hodnota bilanční položky i ,

t je čas.

Oba uvedené vzorce poskytují stejnou informaci. Vyjádříme-li je v procentech, tak první vzorec přiřadí veličině $B_i(t-1)$ hodnotu 100, zatímco druhý vzorec přímo řekne, o kolik procent se položka změnila.¹⁶

¹⁶ 6. KISLINGEROVÁ, E. – HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*

2.6.2. Vertikální analýza

Při vertikální analýze jsou komponenty sledovány v jednotlivých letech odshora dolů, ne napříč roky, proto je označována jako vertikální. Jednotlivé položky účetních výkazů jsou v tomto případě vyjádřeny jako procentní podíl k jedné zvolené základně položené jako 100%. Při sledování rozvahy je jako základna volena bilanční suma, při sledování výkazu zisků a ztrát většinou velikost celkového obrátu, tedy výnosy celkem. Pokud je hledaný vztah označen P_i pak výpočet lze provést podle tohoto vztahu:

$$P_i = \frac{B_i}{\Sigma B_i}, \text{ kde}$$

P_i je hledaný vztah,

B_i je velikost položky bilance,

ΣB_i je suma hodnot položek v rámci určitého celku.¹⁷

Výhodu vertikální analýzy je možno vidět v tom, že ji nezkrslují vlivy vnějšího okolí jako meziroční inflace a umožňuje tedy srovnatelnost výsledků analýzy v jednotlivých letech i mezipodnikové srovnání.¹⁸

2.7. Analýza rozdílových ukazatelů

Analýzou rozdílových ukazatelů se rozumí především vyčíslení rozdílů mezi souhrnem položek krátkodobých aktiv a souhrnem položek krátkodobých pasiv. Za stěžejní 3 rozdílové ukazatele se považují:

- Čistý pracovní kapitál
- Čisté pohotové prostředky
- Čistý peněžní majetek

¹⁷ 6. KISLINGEROVÁ, E. – HNÍLICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*

¹⁸ 10. KOVANICOVÁ, D.; KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů*

Tyto rozdílové ukazatele vycházejí z předpokladu, že podnik část oběžných aktiv financuje dlouhodobými cizími zdroji. Zpravidla jde o trvalou výši oběžných aktiv. Zbývající část oběžných aktiv, která z různých důvodů kolísá, se obvykle financuje krátkodobými cizími zdroji.¹⁹

2.7.1. Čistý pracovní kapitál

Tento ukazatel je pro podnik důležitý, protože bezprostředně souvisí s běžným, krátkodobým financováním, tedy s financováním oběžného majetku. Čistý pracovní kapitál by se měl rovnat zhruba hodnotě zásob.

Před výpočtem hodnoty čistého pracovního kapitálu je třeba nejdříve provést rozbor položek oběžných aktiv s cílem analyzovat jejich likviditu. Platí, že čím nižší likviditu budou tyto položky mít, tím nižší bude vypovídací schopnost tohoto ukazatele.²⁰

Čistý pracovní kapitál lze vymezit 3 způsoby:

Čistý pracovní kapitál I. je vypočten na základě klasické definice pracovního kapitálu, jako rozdíl oběžných aktiv (tj. zásob, krátkodobých pohledávek a finančního majetku) a krátkodobých závazků.

Čistý pracovní kapitál II. při výpočtu zohledňuje i nevyfakturované krátkodobé pohledávky a krátkodobé závazky společnosti, zahrnuje tedy krátkodobé dohadné účty aktivní a pasivní.

Čistý pracovní kapitál III. zahrnuje do propočtu pracovního kapitálu i položky ostatních aktiv a ostatních pasiv (příjmy a výdaje příštích období).²¹

¹⁹ 8. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*

²⁰ 8. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*

²¹ 6. KISLINGEROVÁ, E. – HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*

Pomocí vzorečků by se výše zmíněné vztahy daly vyjádřit takto:

ČPK I = oběžná aktiva – krátkodobé závazky

ČPK II = (oběžná aktiva + dohadné účty aktivní) – (krátkodobé závazky + dohadné účty pasivní)

ČPK III = (oběžná aktiva + dohadné účty aktivní + příjmy příštích období) – (krátkodobé závazky + dohadné účty pasivní + výdaje příštích období)

2.7.2. Čisté pohotové prostředky (čistý peněžní finanční fond)

Pro sledování okamžité likvidity se používá čistý peněžní fond, který představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Ukazatel vyřazuje zásoby i pohledávky, neboť tyto mohou být i nelikvidní, např. v případě nedobytných pohledávek, neprodejných výrobků.²²

ČPP = pohotové finanční prostředky – okamžitě splatné závazky

Za pohotové finanční prostředky se považují peníze v hotovosti a na účtech v bankách, někdy se sem zahrnují i peněžní ekvivalenty (termínované vklady, směnky, atp.).²³

²² 16. SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*

²³ 16. SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*

2.7.3. Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

Tento ukazatel představuje střední cestu mezi předchozími rozdílovými ukazateli. Lze vypočítat ze vztahu:

$$\text{ČPPF} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobé závazky}^{24}$$

2.8. Analýza tokových ukazatelů

Tato analýza je zaměřena na tržby, náklady, zisk a cash flow. Ve výkazu zisků a ztrát se sledují především:

- **Tržby** - vývoj a struktura
- **Výkony**
- **Přidaná hodnota** - vývoj v čase - souvislost s růstem (poklesem) zaměstnanců
- **Náklady** – vývoj a struktura - Absolutní výše nákladů za určité období slouží především ke zjišťování výsledku hospodaření
- **Výsledek hospodaření** – zejména provozní, finanční a výsledek hospodaření za účetní období; jejich vývoj²⁵

2.8.1. Cash flow

Cash flow charakterizuje pohyb peněžních prostředků za určité časové období. Analýza peněžních toků napomáhá při hodnocení platební schopnosti. Pokud podnik vykazuje zisk, ale není schopen delší dobu hradit své závazky, nemůže jako takový déle fungovat. Proto je nutné sledovat a plánovat cash flow, neboť firma by se mohla dostat do vážných finančních problémů, i kdyby celková situace byla jinak dobrá.²⁶

²⁴ 16. SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*

²⁵ 8. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*

²⁶ 17. VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*

Rozlišuje se:

- Provozní cash flow
- Investiční cash flow
- Finanční cash flow

Jejich součet pak znázorňuje čistou změnu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů za účetní období.²⁷

2.9. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele ve finanční analýze charakterizují vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílů. Čerpají data z účetních výkazů (rozvaha a výkaz zisků a ztrát). Údaje získané z rozvahy zachycují veličiny k určitému datu, jejich okamžitý stav. Údaje získané z výkazů zisku a ztrát zobrazují výsledky různých činností za určité období.

Poměrové ukazatele patří mezi nejoblíbenější a také nejčastější metodu finanční analýzy, protože pomocí nich je možné získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách ve firmě.

Mezi další výhody patří to, že umožňují provést analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy (tzv. trendovou analýzu) a jsou vhodným nástrojem prostorové analýzy (porovnání podobných firem navzájem). Mezi nevýhody patří nízká schopnost vysvětlení jednotlivých dějů.

²⁷ 8. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*

Třídění dle oblasti finanční analýzy:

- Ukazatele likvidity
- Ukazatele rentability
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele aktivity
- Provozní ukazatele
- Ukazatele na bázi finančních fondů a cash-flow²⁸

2.9.1. Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vypovídají o schopnosti podniku získat prostředky na úhradu svých závazků přeměnou jednotlivých složek majetku na peněžní hotovost²⁹

V souvislosti s platební schopností je důležité rozlišovat likviditu, likvidnost a solventnost:

Likvidita – schopnost podniku přeměnit svůj majetek (např. zásoby, pohledávky) na prostředky, kterými lze uhradit závazky, většinou se jedná o peníze.

Likvidnost – charakteristika konkrétního druhu majetku. Označuje míru obtížnosti

transformovat majetek (položky oběžných aktiv) do peněžní formy.

Solventnost – schopnost podniku hradit své závazky v okamžiku jejich splatnosti.³⁰

Likvidita je podmínkou solventnosti - ke splácení závazků potřebuje podnik mít část majetku v peněžní formě.³¹

²⁸ 16. SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*

²⁹ 8. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*

³⁰ 16. SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*

Likviditu můžeme dělit na:

- Běžná likvidita
- Pohotová likvidita
- Okamžitá likvidita

Běžná likvidita

Ukazatel vypovídá, kolikrát pokývají krátkodobé dluhy oběžná aktiva.³²

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Čím vyšší je hodnota, tím je vyšší pravděpodobnost zachování platební schopnosti podniku. Ukazatel lze ovlivnit k datu sestavení rozvahy odložením některých nákupů. Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty čitatele jsou k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5 – 2,5; někdy je také uváděna hodnota 2, právě z důvodu existence celé řady nástrojů financování.³³

Pohotová likvidita

Odstraňuje nevýhody předchozího ukazatele tím, že z oběžných aktiv vylučuje málo likvidní zásoby a v čitateli ponechává jen veškeré peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a pohledávky (upravené o pohledávky nedobytné a po lhůtě splatnosti).³⁴

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{dlouhodobé pohledávky}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

³¹ 16. SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*

³² 16. SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*

³³ 14. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*

³⁴ 16. SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*

Velmi užitečné je porovnat hodnoty tohoto ukazatele s hodnotami běžné likvidity. Podstatně nižší hodnota ukazuje na velké množství zásob v majetku. Obecně doporučená hodnota je mezi 1 a 1,5.

Okamžitá likvidita

Někdy se označuje jako hotovostní likvidita, a informuje z jaké části je podnik schopen k určitému datu platit veškeré své závazky. Jeho nedostatkem je, že nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z pohledu jejich data splatnosti.

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Obecně doporučená hodnota je 0,9 – 1,1. Doporučuje se hodnota vyšší 0,2-0,5. Hodnota 0,2 je již kritická.³⁵

2.9.2. Ukazatele rentability

Rentabilita obecně je pro firmu měřítko schopnosti vytvářet nové zdroje a využitím investovaného kapitálu pak dosahovat zisku. Lze konstatovat, že ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Tyto informace jsou klíčové především pro akcionáře či potenciální investory, ale i pro ostatní skupiny uživatelů informací. Tyto ukazatele by měly mít obecně rostoucí tendenci.³⁶

³⁵ 8. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*

³⁶ 14. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*

Rentabilita vloženého kapitálu ROI (Return on Investment)

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{celkový kapitál}}$$

Ukazatel ROI slouží k vyjádření účinnosti působení celkového kapitálu vloženého do podniku. Je to nejdůležitější ukazatel hodnocení podnikatelské činnosti firem.³⁷

Rentabilita celkových vložených aktiv ROA (Return on Assets)

Ukazatel ROA dává do poměru zisk a celková aktiva investovaná do firmy bez ohledu na to, z jakých zdrojů byla financována (dlouhodobé, krátkodobé, vlastní, cizí). Pokud se dosadí do čitatele za zisk EBIT, pak daný ukazatel ROA měří hrubou produkční sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků.

$$ROA = \frac{EAT}{\text{celková aktiva}}$$

Pokud do čitatele za zisk dosadíme čistý zisk povýšený o zdaněné úroky, pak ukazatel ROA měří vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky. Zahrneme-li totiž tyto úroky do nákladů, dojde ke snížení vykázaného zisku.

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky} (1 - \text{sazba daně})}{\text{celková aktiva}} \quad 38$$

³⁷ 16. SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*

³⁸ 15. SEDLAČEK, J. *Finanční analýza podniku*

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – return on Equity)

Úzce souvisí s výše zmíněnou finanční pákou a představuje dekompozici ukazatele ROA a finanční páky. V případě, že $ROE > ROA$, je vliv finanční páky pozitivní.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ve vyspělých zemích s nízkou mírou inflace se často jako kritérium výše ukazatele udává míra výnosu státních cenných papírů. Pokud by hodnota ukazatele po zohlednění daňového efektu byla trvale nižší než tato míra výnosu, pak by investoři své investice z firmy stahovali a přesouvali by je do relativně bezpečných státních cenných papírů s podstatně nižší mírou rizika.^{39 40}

Rentabilita tržeb (ROS - return on Sales)

$$ROS = \frac{EAT}{\text{Tržby}}$$

Ukazatel rentability tržeb charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Tržby ve jmenovateli představují tržní ohodnocení výkonů firmy za určité časové období. Výkony měří výkonnost firmy, tzn., jak efektivně využije všechny své prostředky k vytvoření hodnot, s nimiž vstupuje na trh.⁴¹

³⁹ 6. KISLINGEROVÁ, E. – HNÍLICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*

⁴⁰ 8. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*

⁴¹ 16. SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*

2.9.3. Ukazatele zadluženosti

Jedná se o poměr cizího kapitálu (dlouhodobého i krátkodobého) k celkovým aktivům.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$$

Vyjadřuje věřitelské riziko, musí být hodnocen v kontextu s ukazateli rentability a likvidity. Vyšší zadluženost nemusí být hodnocena negativně, vzájemný poměr souvisí s cenou vlastních a cizích zdrojů

Výše ukazatele do 0,30 je považována za nízkou, 0,30 až 0,50 za průměrnou, 0,50 až 0,70 za vysokou, nad 0,70 za rizikovou zadluženost

Ukazatel finanční nezávislosti (koeficient samofinancování)

Vyjadřuje finanční nezávislost firmy a používá se pro hodnocení finanční stability. Je považován za nejvýznamnější ukazatel pro hodnocení celkové finanční situace podniku.

$$\text{Finanční nezávislost} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci na druhé straně hledají větší finanční páku, aby znásobili svoje výnosy. Doporučená hodnota nad 0,50, minimálně pak 0,30

Úrokové krytí

Slouží firmě ke zjištění, zda je pro ni dluhové zatížení únosné. Informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezůstane žádný zisk nic k rozdělení. V zahraničí jsou za doporučené hodnoty označovány ty, které dosahují trojnásobku a více. Čím vyšší bude hodnota ukazatele, tím pro podnik lépe.⁴²

Doba splácení dluhu

Tento ukazatel určuje, po kolika letech je podnik schopen vlastními silami splatit své dluhy.

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{finanční majetek}}{\text{provozní CF}}$$

Finančně zdravé podniky dosahují výše tohoto ukazatele menší než 3 roky, průměrná úroveň v odvětví průmyslu se uvádí 4 roky, v řemeslných živnostech 5 let, u velkoobchodů 6 let, maloobchodů 8 let.⁴³

⁴² 14. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*

⁴³ 8. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*

2.9.4. Ukazatele aktivity

Tato skupina ukazatelů udává, jak úspěšně využívá management podniku aktiva. Jelikož aktiva jsou dle rozvahy strukturována do několika úrovní, např. aktiva celková, dlouhodobá, oběžná, tak i ukazatele aktivity jsou konstruovány ve smyslu této strukturovanosti. U těchto ukazatelů platí, že výsledné hodnoty je vhodné poměřovat ve vztahu k odvětví, v němž firma působí.⁴⁴

Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel má spolu s rentabilitou tržeb významný vliv na rentabilitu aktiv.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

Obecná doporučení uvádějí, že přijatelné hodnoty se nacházejí v intervalu 1,6 – 2,9.⁴⁵

Obrat dlouhodobých aktiv

Ukazatel měří, jak efektivně společnost využívá své budovy a zařízení. Snižování hodnoty ukazatele by mělo být signálem pro snižování podnikových investic a současně signálem pro zvýšení využitelnosti výrobních kapacit.⁴⁶

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobá aktiva}}$$

⁴⁴ 6. KISLINGEROVÁ, E. – HNÍLICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*

⁴⁵ 8. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*

⁴⁶ 8. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*

Obrat zásob

$$\text{Počet obrátek za rok zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Tento ukazatel udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna. Jeho nevýhodou je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v nákladových (pořizovacích) cenách. Ukazatel tak často nadhodnocuje reálnou obrátku. Doporučená hodnota závisí na oboru výroby a často souvisí s oborovým průměrem. Pokud hodnota ukazatele vychází ve srovnání s oborovým průměrem vyšší, firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Opačně při nízkém počtu obrátek za rok zásob a nepoměrně vysokém ukazateli likvidity můžeme usuzovat, že firma má zastaralé zásoby, jejichž hodnota je ve skutečnosti nižší než cena uvedená v účetních výkazech.⁴⁷

Doba obratu (obchodních) pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky z obchodního styku}}{\text{Denní tržby}}$$

Ukazatel vyjadřuje průměrný počet dní, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby vázáno v obchodních pohledávkách. Dobu obratu pohledávek je vhodné srovnávat s dobou splatnosti faktur a s odvětvovým průměrem. Je-li tato doba delší než běžná lhůta splatnosti, znamená to, že odběratelé neplatí své účty včas. Jestliže se tento trend navíc udržuje delší dobu, měla by firma uvažovat o použití nástrojů na zkrácení doby obratu pohledávek (např. faktoring, forfaiting).⁴⁸

⁴⁷ 16. SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*

⁴⁸ 16. SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*

Doba obratu závazků

Pomocí ukazatele doby obratu zásob firma zjišťuje, jaká je platební morálka vůči dodavatelům, tedy jak dlouho odkládá firma placení faktur vůči svým dodavatelům.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky vůči dodavatelům}}{\text{Denní tržby}}$$

Je stanovena jako poměr průměrného stavu závazků z obchodního styku k průměrným denním tržbám.⁴⁹

2.9.5. Provozní (výrobní) ukazatele

Provozní ukazatele jsou zaměřeny dovnitř podniku, a proto jsou uplatňovány zejména pro potřeby manažerů podniku. Tyto ukazatele pomáhají sledovat a analyzovat vývoje základní aktivity podniku. Mezi tyto ukazatele můžeme zahrnout následující:

Produktivita práce

Ukazatel udává, kolik přidané hodnoty připadá ročně na jednoho zaměstnance. Toto tempo růstu by měl být vyšší než tempo růstu mezd.

$$\text{Produktivita z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet zaměstnanců}} \quad 50$$

⁴⁹ 16. SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*

⁵⁰ 16. SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*

Mzdová produktivita

Mzdová produktivita udává, jaký podíl výnosů připadne na jednu korunu vyplacených mezd. Ukazatel by měl mít rostoucí tendenci.

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{mzdy}}{\text{výnosy}} \text{ nebo } \frac{\text{mzdy}}{\text{přidaná hodnota}}$$

Produktivita dlouhodobého hmotného majetku

Tento ukazatel vyjadřuje stupeň využití dlouhodobého hmotného majetku. Ukazatel by měl být co nejvyšší.

$$\text{Produktivita DHM} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{DHM}}$$

Nákladovost výnosů

Ukazatel vyjadřuje, jak jsou vytíženy firemní výnosy celkovými náklady. Hodnota tohoto ukazatele by měla v čase klesat.

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{náklady}}$$

Materiálová náročnost výnosů

Ukazatel vyjadřuje zatížení výnosů spotřebovaným materiálem a energiemi.

$$\text{Materiálová náročnost výnosů} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{spotřeba materiálu a energie}}$$

Vázanost zásob na výnosy

Ukazatel vyjadřuje, jaký objem zásob je vázán na jednu korunu výnosů. Hodnota tohoto ukazatele by měla být co nejmenší.

$$\text{Vázanost zásob na výnosy} = \frac{\text{výnosy}}{\text{zásoby}} \quad 51$$

2.10. Soustavy poměrových ukazatelů

Analýzu soustav ukazatelů můžeme nazývat také jako Souhrnné indexy hodnocení. Jedná se o matematicko-statistické metody. K jejich vytvoření došlo ve snaze nalézt jediný syntetický ukazatel, který by soustřeďoval silné a slabé stránky firmy a odstranil výpočty velkého množství poměrových ukazatelů a jejich interpretaci. Jejich cílem je vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finanční situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Je ovšem jasné, že tím klesá jejich vypovídající schopnost a jsou vhodné tedy pouze pro rychlý orientační pohled na situaci podniku a jako podklad pro další hodnocení prostřednictvím jednotlivých poměrových ukazatelů.

V praxi se můžeme setkat s bonitními modely a bankrotními modely. Ve své práci se zaměřím na bankrotní modely a to na Altmanův index finančního zdraví a index IN 05.

⁵¹ 15. SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*

2.10.1. Bankrotní modely

Mají za úkol informovat uživatele, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vycházejí z toho, že firma, které hrozí bankrot, vykazuje před jeho příchodem určité příznaky. K nim patří zejména problémy s běžnou likviditou, výši čistého pracovního kapitálu, případně s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

Altmanův index finančního zdraví

Vychází z propočtu indexů celkového hodnocení, bývá nazýván také Z-skóre. Výpočet se určuje jako součet pěti hodnot poměrových ukazatelů o různé jim přiřazené váze, kde největší váhu má rentabilita celkového kapitálu. Původním záměrem Altmanova modelu bylo zjistit, jak by bylo možné odlišit velmi jednoduše firmy bankrotující od těch, u nichž je pravděpodobnost bankrotu minimální.

Vzorec pro výpočet Z-skóre:

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,42x_4 + 0,998x_5$$

x_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

x_2 = HV minulých let / celková aktiva

x_3 = EBIT / celková aktiva

x_4 = základní kapitál / celkové dluhy

x_5 = celkové tržby / celková aktiva

Uspokojivou finanční situaci – pásmo prosperity - hodnoceného podniku představuje hodnota ukazatele vyšší než 2,9. Hodnoty dosahované v intervalu 1,2 – 2,9 jsou v tzv. šedé zóně. Pokud je hodnota Z-skóre nižší jak 1,2, signalizuje nám ukazatel silné finanční problémy, které nás mohou vést k myšlence možného bankrotu podniku.⁵²

⁵² 14. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*

Index IN05

Byl vytvořen v nedávné době a je poslední aktualizací indexu IN01 podle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004.

Vypočítá se dle rovnice:

$IN05 = 0,13 \cdot A + 0,04 \cdot B + 3,97 \cdot C + 0,21 \cdot D + 0,09 \cdot E$, kde

$$A = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí kapitál}}$$

$$B = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

$$C = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$D = \frac{\text{Celkové výnosy}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$E = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky a úvěry}}$$

Kromě změny váhy ukazatele *C* se změnily i hranice pro klasifikaci podniků, přičemž došlo k určitému „změkčení“ pro případ, kdy můžeme očekávat uspokojivou finanční situaci, to vše ve srovnání s indexem IN 01. Dle nejnovějších změn k indexu IN 05, které prezentovali manželé Neumaerovi na konferenci se doporučuje, aby se v případě blížících se nákladových úroků k nule omezila velikost 2. ukazatele ve vzorci IN 05 na hodnotu 9, aby se eliminovala možnost, že vliv tohoto ukazatele převáží ukazatele ostatní a celková hodnota indexu se bude blížit k nekonečnu.

Hodnotící škála:

Pokud $IN05 > 1,6 \dots$ u podniku můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci

$0,9 < IN05 \leq 1,6 \dots$ „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků

$IN05 \leq 0,9 \dots$ firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Výhodou obou posledně zmíněných indexů je, že spojují jak pohled věřitele (obdobně jako u ratingu), tak i pohled vlastníka. Jsou kritériem pro „ex post“ hodnocení a srovnání kvality fungování podniků a současně i „ex ante“ indikátorem včasné výstrahy.⁵³

⁵³ 15. SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*

3. Analýza problému a návrhy řešení

3.1. Analýza absolutních ukazatelů - stavových veličin

3.1.1. Horizontální analýza rozvahy

Aktiva

Údaje jsou v tis. Kč, respektive v %	2005	2006	2007	2008	2005 - 2006	%	2006 - 2007	%	2007 - 2008	%
Aktiva celkem	369 087	428 650	430 848	460 708	59 563	16,14%	2 198	0,51%	29 860	6,93%
Stálá aktiva	284 165	277 920	293 151	290 370	- 6 245	-2,20%	15 231	5,48%	- 2 781	-0,95%
Dlouhodobý nehmotný majetek	2 141	1 729	635	703	- 412	-19,24%	- 1 094	-63,27%	68	10,71%
Dlouhodobý hmotný majetek	282 024	276 191	292 516	289 667	- 5 833	-2,07%	16 325	5,91%	- 2 849	-0,97%
Dlouhodobý finanční majetek										
Oběžná aktiva	84 135	138 380	136 779	169 056	54 245	64,47%	- 1 601	-1,16%	32 277	23,60%
Zásoby	11 847	29 077	26 441	29 325	17 230	145,44%	- 2 636	-9,07%	2 884	10,91%
Materiál	11 817	29 049	26 414	29 281	17 232	145,82%	- 2 635	-9,07%	2 867	10,85%

Poskytnuté zálohy na zásoby	30	28	27	44	- 2	-6,67%	- 1	-3,57%	17	62,96%
Dlouhodobé pohledávky		75	75	101	75			0,00%	26	34,67%
Krátkodobé pohledávky	45 800	26 546	27 546	29 861	- 19 254	-42,04%	1 000	3,77%	2 315	8,40%
Pohledávky z obchodních vztahů	20 017	22 524	12 246	28 253	2 507	12,52%	- 10 278	-45,63%	16 007	130,71%
Stát - daňové pohledávky	1 283	24	2 488	827	- 1 259	-98,13%	2 464	266,67%	- 1 661	-66,76%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 276	3 819	362	405	2 543	199,29%	- 3 457	-90,52%	43	11,88%
Jiné pohledávky	23 224	179	12 450	376	- 23 045	-99,23%	12 271	855,31%	- 12 074	-96,98%
Krátkodobý finanční majetek	26 488	82 682	82 717	109 769	56 194	212,15%	35	0,04%	27 052	32,70%
Peníze	1 078	704	600	853	- 374	-34,69%	- 104	-14,77%	253	42,17%
Účty v bankách	25 410	81 978	82 117	108 916	56 568	222,62%	139	0,17%	26 799	32,64%
Ostatní aktiva	784	2 412	918	1 282	1 628	207,65%	- 1 494	-61,94%	364	39,65%

Tabulka č. 1: Horizontální analýza (Zdroj: Vlastní tvorba)

Celková aktiva

Na základě provedené horizontální analýzy lze z tabulky vyčíst, že společnost poklidným tempem zvyšuje svůj majetek. Mezi lety 2005 a 2006 byl tento růst nejvyšší za pozorované období a to 16%. V dalších obdobích růst byl 0,51% a 6,93%. Tato čísla značí, že společnost spíše udržuje stávající velikost podniku a jen nepatrně ji zvyšuje. Celkové zvýšení aktiv za pozorované období je téměř 100mil Kč, což představuje nárůst o 25% z původních hodnot. Průměrně lze říci, že společnost zvyšuje svá aktiva 8% za rok.

Stálá aktiva

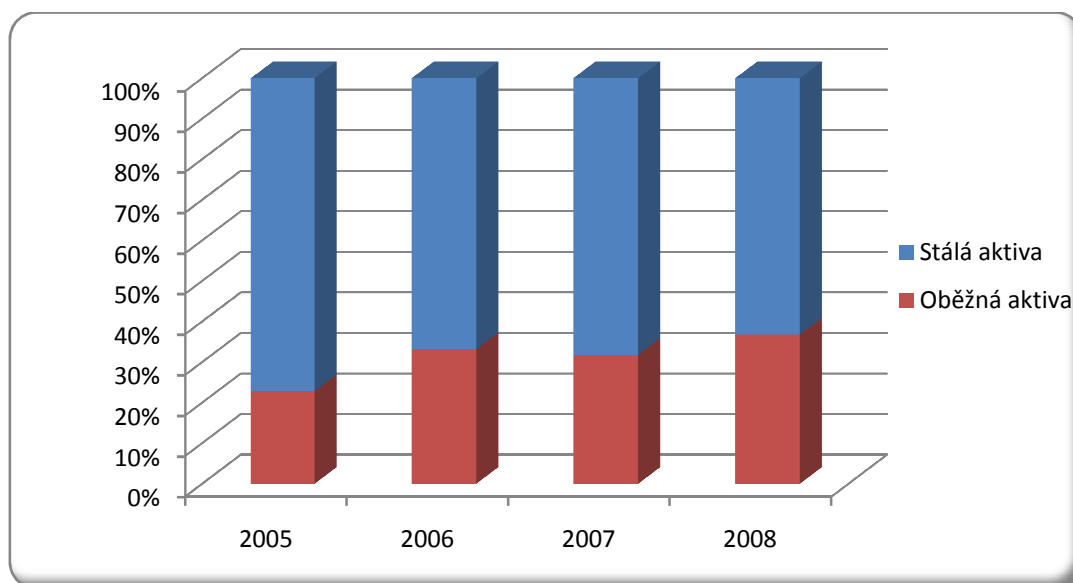
Za pozorované období můžeme říci, že společnost se snaží držet stálá aktiva na přibližně stejné úrovni. Nejprve, mezi lety 2005 a 2006 společnost snížila objem stálých aktiv o 2%, v následujícím roce aktiva vzrostla o 5% a nakonec opět klesla o 1%. V úhrnu pak stálá aktiva vzrostla o 6,2mil Kč, což v relativním vyjádření činí přírůstek 0,02%. Největší procentuální pohyby hodnot jsou u dlouhodobého nehmotného majetku. Pod dlouhodobým nehmotným majetkem můžeme rozumět licence, patenty, uživatelské vzory, software apod. Z původní hodnoty v roce 2005 2,141mil Kč se za pozorované období snížila dlouhodobá nehmotná aktiva na 703 tisíc. Jedná se tedy o pokles o 67%. Dlouhodobý hmotný majetek zaznamenal v pozorovaném období nárůst o 7,643mil Kč, což je nárůst o 2,71%.

Oběžná aktiva

Oproti poměrně klidnému vývoji stálých aktiv, oběžná aktiva zaznamenala výrazný růst. V pozorovaném období se oběžná aktiva zvýšila z původní hodnoty 84,135mil Kč na 169,056mil Kč, což je nárůst o 84,921mil Kč.

Tento nárůst o více než 100% byl způsoben především mezi lety 2005 a 2006. V tomto období se oběžná aktiva zvýšila asi o 50mil. Konkrétně se jednalo o navýšení materiálů a krátkodobých finančních prostředků. Materiál vzrostl o 145% a účty v bankách dokonce na trojnásobek. U materiálu tento nárůst znamenal změnu z původních 11,817mil Kč na 29,077mil Kč a u účtů v bankách to bylo dokonce z 25,410mil Kč na 81,978mil Kč. Za zmínku stojí také výrazné snížení pohledávek a to téměř o 50% na úroveň 26,5mil Kč. Přibližně na této úrovni se pohledávky držely i v následujících letech.

Dalším významným obdobím, z pohledu růstu oběžných aktiv, je mezi lety 2007 a 2008. Zde můžeme zaznamenat nárůst o 32,277mil Kč, což činí 23,60%. Tento nárůst byl rozdělen mezi materiál (nárůst o téměř 11%), krátkodobé pohledávky (8,40%) a krátkodobý finanční majetek (32,70%).



Graf č. 1: Úsečkový graf znázorňující horizontální vývoj aktiv a jejich struktury (Zdroj: Vlastní tvorba)

Z grafu můžeme pozorovat vývoj stálých aktiv a oběžných aktiv. Jak bylo výše zmíněno, zde je velmi patrný pozvolný nárůst stálých aktiv a výrazný nárůst oběžných aktiv, hlavně tedy mezi lety 2005 a 2006 a 2007 a 2008.

Pasiva

Údaje jsou v tis. Kč, respektive v %	2005	2006	2007	2008	2005 - 2006	%	2006 - 2007	%	2007 - 2008	%
Pasiva celkem	369 087	428 650	430 848	460 708	59 563	16,14%	2 198	0,51%	29 860	6,93%
Vlastní kapitál	286 446	313 803	322 107	334 028	27 357	9,55%	8 304	2,65%	11 921	3,70%
Základní kapitál	247 318	257 256	257 256	257 256	9 938	4,02%	0	0,00%	0	0,00%
Kapitálové fondy	8 543	8 543	8 543	8 543	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	7 422	8 066	46 559	55 031	644	8,68%	38 493	477,23%	8 472	18,20%
Výsledek hospodaření z minulých let	19 188	21 343	0	0	2 155	11,23%	- 21 343	-100,00%	0	
Cizí zdroje	82 236	114 264	108 402	126 468	32 028	38,95%	- 5 862	-5,13%	18 066	16,67%
Rezervy	0	4 911	9 400	18 018	4 911	-	4 489	91,41%	8 618	91,68%
Dlouhodobé závazky	31 252	31 244	29 905	30 617	- 8	-0,03%	- 1 339	-4,29%	712	2,38%
Krátkodobé závazky	50 984	78 109	69 097	77 833	27 125	53,20%	- 9 012	-11,54%	8 736	12,64%
Časové rozlišení	405	583	339	212	178	43,95%	- 244	-41,85%	- 127	-37,46%

Tabulka č. 2: Horizontální analýza pasiv (Zdroj: Vlastní tvorba)

Celková pasiva

Stejně jako u aktiv, lze i u pasiv pozorovat pozvolný nárůst. Tento nárůst je způsoben růstem jak vlastního kapitálu i cizích zdrojů a to u vlastního kapitálu o 27,257mil Kč, což je nárůst o 9,55% a u cizích zdrojů o 32,028mil Kč, což je téměř 39%.

Vlastní kapitál

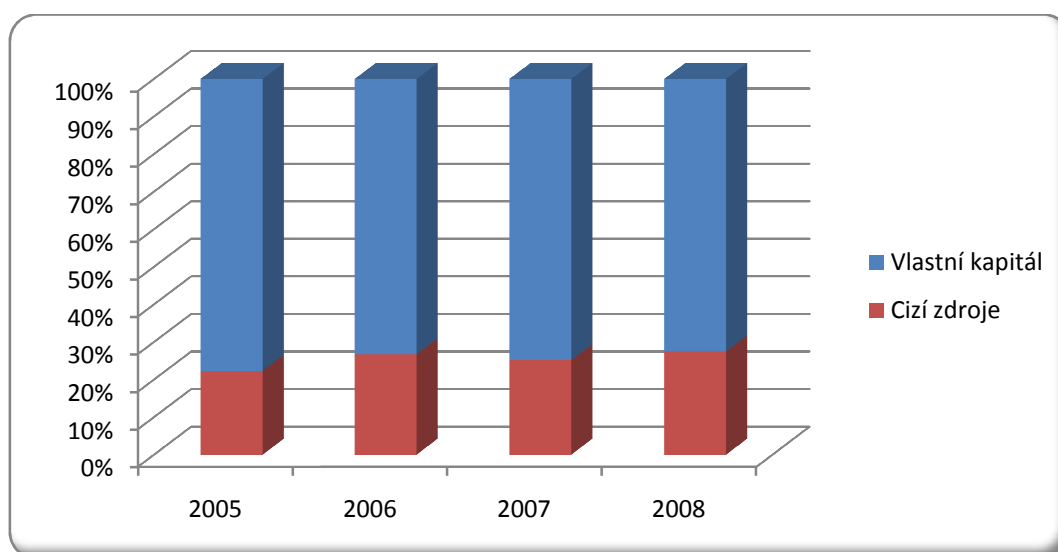
U vlastního kapitálu je patrný nárůst základního kapitálu v roce 2005 o téměř 10mil Kč, což je nárůst o 4,02%. V dalších letech je základní kapitál neměnnou konstantou.

Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku zaznamenaly výrazný nárůst. Mezi lety 2005 a 2006 o pouhých 8,68%, za to mezi lety 2006 a 2007 o 38,493mil Kč, což je nárůst na šestinásobek. V posledním sledovaném období, mezi lety 2007 a 2008, to byl nárůst o 8,472mil Kč, což je 18,20%. Celkově za sledované období se rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku zvýšily o 47,609mil Kč, což je nárůst na téměř sedminásobek.

Cizí zdroje

Cizí zdroje zaznamenaly v pozorovaných letech nárůst o 82,235mil Kč, což je nárůst téměř o 100%. Nejvyšší růst byl mezi lety 2005 a 2006, kdy se cizí zdroje zvýšily z původní hodnoty 82,236mil Kč na 114,264mil Kč, což je nárůst o 32,028mil Kč, resp. 38,95%. V následujících letech zaznamenaly pokles o 5% a nakonec opět nárůst o 18,066mil Kč, 16,67%. Tento výrazný nárůst byl způsoben růstem krátkodobých závazků a to o 27,125mil Kč, což je 53,20%. Mezi lety 2006 a 2007 došlo k poklesu krátkodobých závazků a o 11,54%. Celkový pokles cizích zdrojů zmírnil nárůst rezerv o 4,489mil Kč.

Následující graf zachycuje růst vlastního kapitálu a cizích zdrojů.



Graf č. 2: Úsečkový graf znázorňující horizontální vývoj pasiv a jejich strukturu (Zdroj: Vlastní tvorba)

3.1.2. Vertikální analýza

Aktiva

Údaje jsou v tis. Kč, respektive v %	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Aktiva celkem	369 084	428 650	430 848	460 708	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pohledávky za upsaný základní kapitál		9 938			0,00%	2,32%	0,00%	0,00%
Stálá aktiva	284 165	277 920	293 151	290 370	76,99%	64,84%	68,04%	63,03%
Dlouhodobý nehmotný majetek	2 141	1 729	635	703	0,58%	0,40%	0,15%	0,15%
Dlouhodobý hmotný majetek	282 024	276 191	292 516	289 667	76,41%	74,83%	79,25%	78,48%
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva	84 135	138 380	136 779	169 056	22,80%	32,28%	31,75%	36,69%
Zásoby	11 847	29 077	26 441	29 325	3,21%	6,78%	6,14%	6,37%
Materiál	11 817	29 049	26 414	29 281	3,20%	6,78%	6,13%	6,36%
Poskytnuté zálohy na zásoby	30	28	27	44	0,00%	0,02%	0,02%	0,02%
Dlouhodobé pohledávky	0	75	75	101	0,00%	0,02%	0,02%	0,02%
Krátkodobé pohledávky	45 800	26 546	27 546	29 861	12,41%	6,19%	6,39%	6,48%
Pohledávky z obchodních vztahů	20 017	22 524	12 246	28 253	5,42%	5,25%	2,84%	6,13%

Stát - daňové pohledávky	1 283	24	2 488	827	0,35%	0,01%	0,58%	0,18%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 276	3 819	362	405	0,35%	0,89%	0,08%	0,09%
Jiné pohledávky	23 224	179	12 450	376	6,29%	0,04%	2,89%	0,08%
Krátkodobý finanční majetek	26 488	82 682	82 717	109 769	7,18%	19,29%	19,20%	23,83%
Peníze	1 078	704	600	853	0,29%	0,16%	0,14%	0,19%
Účty v bankách	25 410	81 978	82 117	108 916	6,88%	19,12%	19,06%	23,64%
Ostatní aktiva	784	2 412	918	1 282	0,21%	0,56%	0,21%	0,28%

Tabulka č. 3: Vertikální analýza aktiv (Zdroj: Vlastní tvorba)

Celková aktiva

Z provedené vertikální analýzy aktiv je možné v čase vysledovat klesající trend podílu dlouhodobých aktiv ve prospěch podílu oběžných aktiv na aktivech celkových. Z původního podílu stálých aktiv 76,99% v roce 2005 klesla stálá aktiva až na podíl 63,03%. Tento pokles byl způsoben zvýšením zásob a krátkodobého finančního majetku. I přes tento pokles je stále patrné, že společnost Brněnské komunikace a.s. jednoznačně nepatří mezi obchodní společnosti.

Stálá aktiva

Rozložení mezi stálá a oběžná aktiva nám jasně říká, že společnost vlastní výrazný počet dlouhodobého hmotného majetku. Hlavně se jedná o pozemky a budovy, a to jak administrativní budovy, ale také sklady, staveniště a další budovy, a dále o samostatné movité věci a soubory movitých věcí, mezi které patří hlavně stavební technika všeho druhu, ale také nářadí potřebné na stavbách. Stav dlouhodobého nehmotného majetku má klesající trend a stejně tak i jeho podíl na celkových aktivech

Oběžná aktiva

Zásoby a z nich hlavně materiál, který tvoří 99,85% veškerých zásob, zvýšil svůj podíl na celkových aktivech, během let 2005 – 2008 z 3,21% na 6,37%. Tento nárůst znamenal nárůst o 17,464mil Kč.

Krátkodobé pohledávky se v roce 2005 snížily z podílu 12,41% na polovinu a to na 6,19%. V následujících třech letech zaznamenaly pozvolný nárůst až na podíl 6,48% z celkových aktiv.

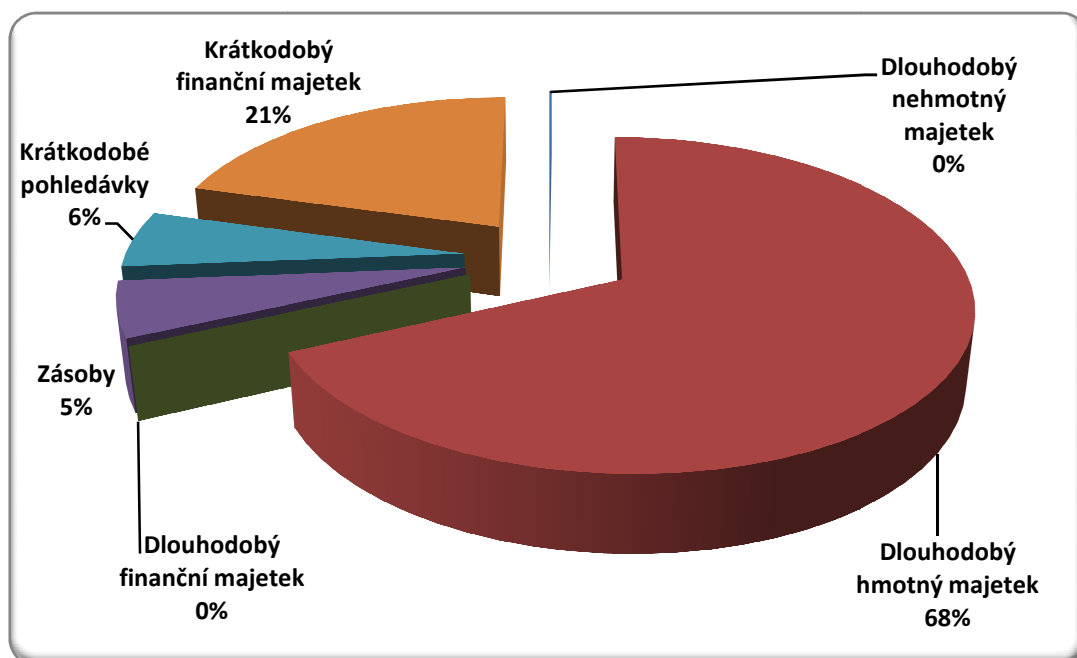
Krátkodobý finanční majetek zaznamenal během pozorovaného období výrazný nárůst. Z původního podílu 7,18% na celkových aktivech vzrostl jejich podíl na

23,83%. Tento nárůst měl také největší podíl na změně poměru stálých aktiv a oběžných aktiv. Nárůst na 23,83% je hlavně zapříčiněn nárůstem účtů v bankách, které v roce 2008 tvoří 23,63% všech aktiv.

Ostatní aktiva

Ostatní aktiva zaznamenávají velmi nízké hodnoty. Svého maxima dosáhla v roce 2006, kdy měla podíl ve výši 0,56%. V posledních dvou letech se ostatní aktiva pohybují od 0,21% do 0,28%.

Z následujícího grafu, který zachycuje rozložení jednotlivých složek na celkových aktivech v roce 2008, je na první pohled patrné, že velkou část majetku společnosti tvoří dlouhodobý hmotný majetek a to 68% z celkového majetku. Další položkou, která má druhý největší podíl je krátkodobý finanční majetek, který tvoří 21% celkových aktiv. Zásoby a krátkodobé pohledávky tvoří jen 5%, resp. 6% celkových aktiv.



Graf č. 3: Vertikální rozložení aktiv v roce 2008 (Zdroj: Vlastní tvorba)

Pasiva

Údaje jsou v tis. Kč, respektive v %	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Pasiva celkem	369 087	428 650	430 848	460 708	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	286 446	313 803	322 107	334 028	77,61%	73,21%	74,76%	72,50%
Základní kapitál	247 318	257 256	257 256	257 256	67,01%	60,02%	59,71%	55,84%
Kapitálové fondy	8 543	8 543	8 543	8 543	2,31%	1,99%	1,98%	1,85%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	7 422	8 066	46 559	55 031	2,01%	2,19%	12,61%	14,91%
Výsledek hospodaření z minulých let	19 188	21 343	0	0	5,20%	5,78%	0,00%	0,00%
Cizí zdroje	82 236	114 264	108 402	126 468	22,28%	26,66%	25,16%	27,45%
Rezervy	0	4 911	9 400	18 018	0,00%	1,15%	2,18%	3,91%
Dlouhodobé závazky	31 252	31 244	29 905	30 617	8,47%	7,29%	6,94%	6,65%
Krátkodobé závazky	50 984	78 109	69 097	77 833	13,81%	18,22%	16,04%	16,89%
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	405	583	339	212	0,11%	0,14%	0,08%	0,05%

Tabulka č. 4: Vertikální analýza pasiv (Zdroj: Vlastní tvorba)

Vlastní kapitál

Vlastní kapitál zaznamenal v průběhu pozorovaného období mírně sestupný trend. Oproti tomu logicky cizí zdroje musely kopírovat trend opačný. Podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech se snížil z původních 77,61% na 72,50%. Tento klesající trend byl způsoben výrazným navýšením cizího kapitálu. Ani výrazné tempo růstu rezervních fondů, nedělitelných fondů a ostatních fondů ze zisku nestačilo na udržení stejného poměru vlastního a cizího kapitálu. Tyto fondy zvýšily svůj podíl z 2% na 14,91%, kdy největší nárůst byl mezi lety 2006 a 2007, kdy došlo ke zvýšení z 2,19% na 12,61%.

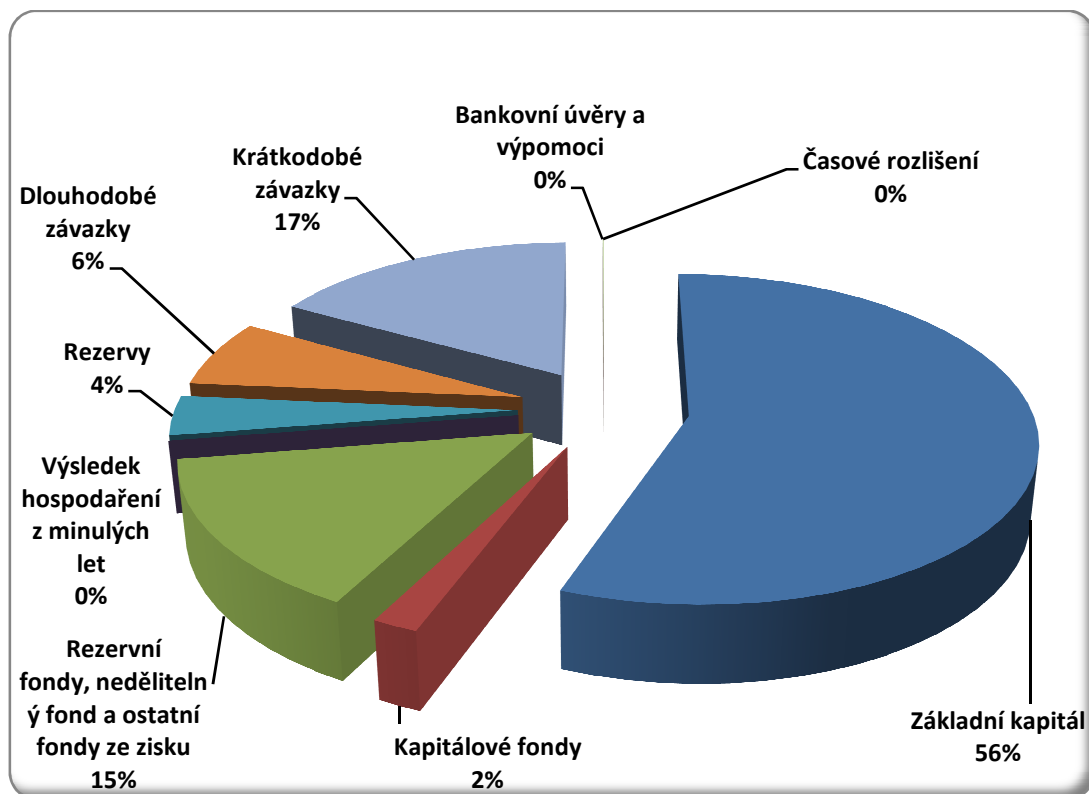
Cizí zdroje

Jak již bylo zmíněno, cizí zdroje mají během pozorovaného období rostoucí trend. Jejich podíl na celkových pasivech se zvýšil z 22,28% na 27,45%. Tento nárůst byl především zapříčiněn nárůstem krátkodobých závazků. Krátkodobé závazky zvýšily svůj podíl z 13,81% na 16,89%. Oproti krátkodobým závazkům, které zvyšují svůj podíl na celkových pasivech, podíl dlouhodobých závazků se snížil z původních 8,47% v roce 2005 na 6,65% v roce 2008.

Časové rozlišení

Časové rozlišení nabývá téměř nulových hodnot. Jeho podíl na celkových pasivech dosáhl maximální hodnoty 0,14% v roce 2006 a v roce 2008 měl své minimum 0,05%, kdy od roku 2006 lze pozorovat klesající trend.

Následující graf zaznamenal rozložení pasiv v roce 2008. Z grafu je patrné, že největší položku pasiv tvoří základní kapitál, který zaujímá podíl 56% z celkových pasiv. Další v pořadí druhý a třetí, z hlediska výše hodnot, podíl zaujímají krátkodobé závazky a rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku. Další v řadě podílu se nachází dlouhodobé závazky s 6%, rezervy s 4% a kapitálové fondy s 2%.



Graf č. 4: Vertikální rozložení pasiv v roce 2008 (Zdroj: Vlastní tvorba)

3.2. Analýza tokových a rozdílových ukazatelů

3.2.1. Horizontální analýza

Analýza výkazu zisků a ztrát

Údaje jsou v tis. Kč, respektive v %	2005	2006	2007	2008	2005 - 2006	%	2006 - 2007	%	2007 - 2008	%
Výkony	284 477	313 885	307 490	348 483	29 408	10,34%	- 6 395	-2,04%	40 993	13,33%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	286 165	312 400	308 100	348 829	26 235	9,17%	- 4 300	-1,38%	40 729	13,22%
Výkonová spotřeba	146 875	147 801	150 137	169 617	926	0,63%	2 336	1,58%	19 480	12,97%
Přidaná hodnota	137 602	166 084	157 353	178 866	28 482	20,70%	- 8 731	-5,26%	21 513	13,67%
Osobní náklady	111 637	116 638	125 405	134 411	5 001	4,48%	8 767	7,52%	9 006	7,18%
Mzdové náklady	79 423	82 927	89 315	95 949	3 504	4,41%	6 388	7,70%	6 634	7,43%
Provozní výsledek hospodaření	5 374	24 122	8 420	15 273	18 748	348,86%	- 15 702	-65,09%	6 853	81,39%
Výsledek hospodaření za účetní jednotku	3 975	18 595	9 749	13 198	14 620	367,80%	- 8 846	-47,57%	3 449	35,38%
Výsledek hospodaření před zdaněním	5 650	24 843	9 750	16 882	19 193	339,70%	- 15 093	-60,75%	7 132	73,15%

Tabulka č. 5: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisků a ztrát (Zdroj: Vlastní tvorba)

Výkony

U výkonů můžeme obecně říct, že během času rostou. I když v roce 2006 zaznamenaly vyšší hodnoty, 313,885mil Kč, a v následujícím roce 2007 pokles, 307,490mil Kč, v roce 2008 byl opět nárůst a to dokonce na hodnotu vyšší, 348,483mil Kč, než v roce 2006. Za pozorované období výkony vzrostly z 284,477mil Kč na 348,483mil Kč, to dělá nárůst o 22,5% oproti původnímu období, roku 2005.

Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb

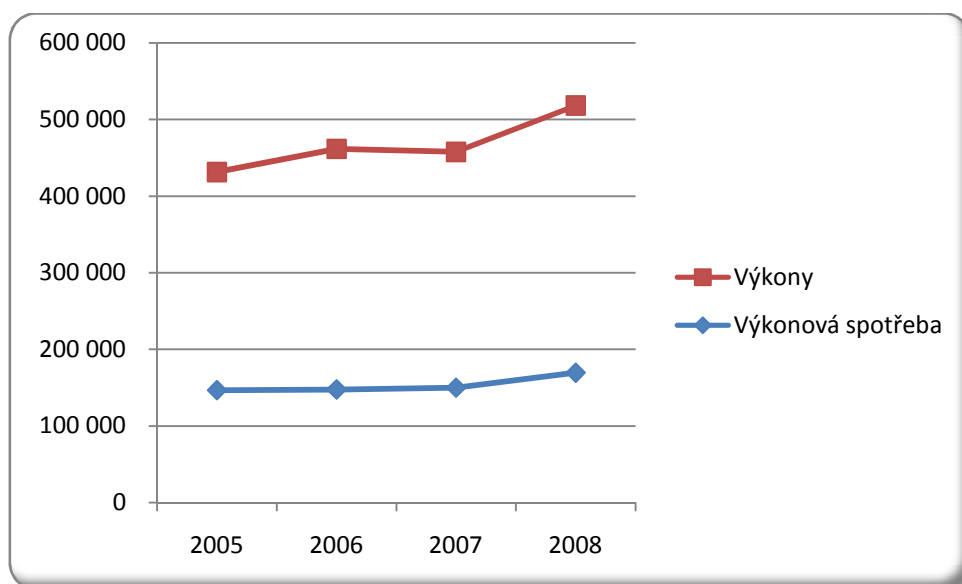
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb mají obdobný průběh jako výkony. Dosáhly svého maxima v roce 2008 a své minimum mají v prvním pozorovaném roce 2005. Po dobu pozorovaného období se zvýšily o 62,664il Kč, což je 22% nárůst oproti původnímu roku.

Osobní a mzdové náklady

Osobní a mzdové náklady zaznamenaly pozvolný růst, kdy v roce 2006 vzrostly o přibližně 4,5% a v dalších letech o 7,5%. Za pozorované období se jedná růst z 11,637mil Kč u osobních nákladů a 79,423mil Kč u mzdových nákladů na 134,411mil Kč u osobních nákladů a 95,949mil Kč u mzdových nákladů. Za pozorované období se jedná o nárůst o 20% u osobních nákladů a 21% u mzdových nákladů.

Výsledkům hospodaření bude dále věnována vlastní tabulka včetně komentáře.

Na následujícím grafu vidíme porovnání tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a výkonové spotřeby. V posledním roce vidíme výrazný nárůst tržeb, oproti mírnému růstu výkonové spotřeby, což lze hodnotit pozitivně.



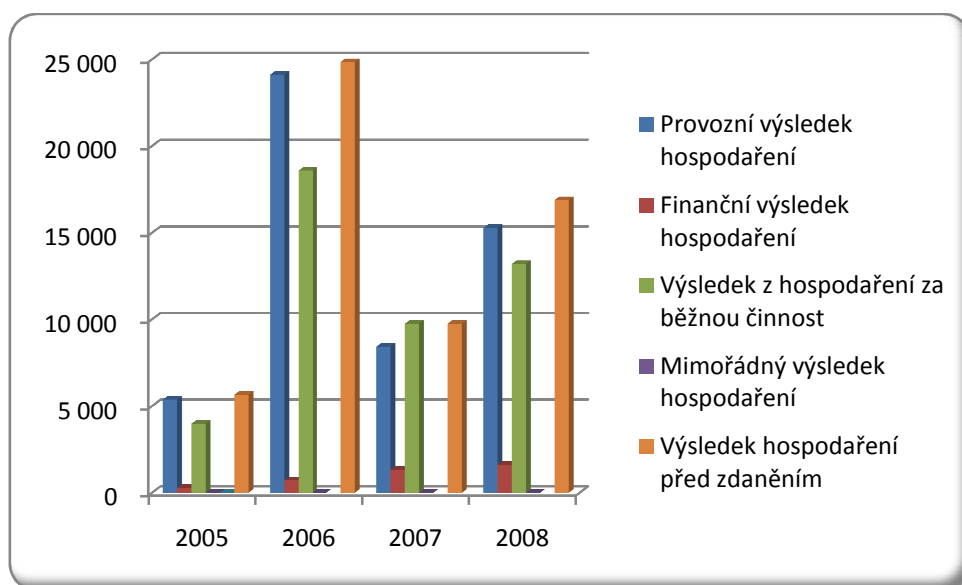
Graf č. 5: Porovnání výkonů a výkonové spotřeby v letech 2005-2008 (Zdroj: Vlastní tvorba)

Údaje jsou v tis. Kč, respektive v %	2005	2006	2007	2008
Provozní výsledek hospodaření	5 374	24 122	8 420	15 273
Finanční výsledek hospodaření	276	721	1 330	1 609
Výsledek z hospodaření za běžnou činnost	3 975	18 595	9 749	13 198
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní jednotku	3 975	18 595	9 749	13 198
Výsledek hospodaření před zdaněním	5 650	24 843	9 750	16 882

Tabulka č. 6: Struktura a vývoj výsledku hospodaření (Zdroj: Vlastní tvorba)

Z tabulky je patrné, že hospodářské výsledky, ať už mluvíme o kterýchkoliv, nemají stabilní růst. Jejich vývoj nezaznamenává žádný trend. Od nejnižší hodnoty v roce 2005, kdy byl provozní výsledek hospodaření 5,374mil Kč, se zvýšil na nejvyšší hodnotu v roce 2006 a to na 24,122iml Kč. V následujícím roce hospodářský výsledek opět razantně poklesl a to na 8,420mil Kč a v roce 2008 zase stoupl na 15,273mil Kč.

Na následujícím grafu můžeme vidět vývoje jednotlivých hospodářských výsledků v pozorovaných letech. Nejvyšších hodnot dosáhla většina pozorovaných hospodářských výsledků v roce 2006. Oproti tomu nejnižších hodnot dosáhla všechny pozorované hospodářské výsledky v roce 2005. Nebudeme-li zahrnovat rok 2006 do statistik, pak můžeme říci, že Všechny hospodářské výsledky během let rostou (tedy kromě mimořádného hospodářského výsledku, který je nulový).



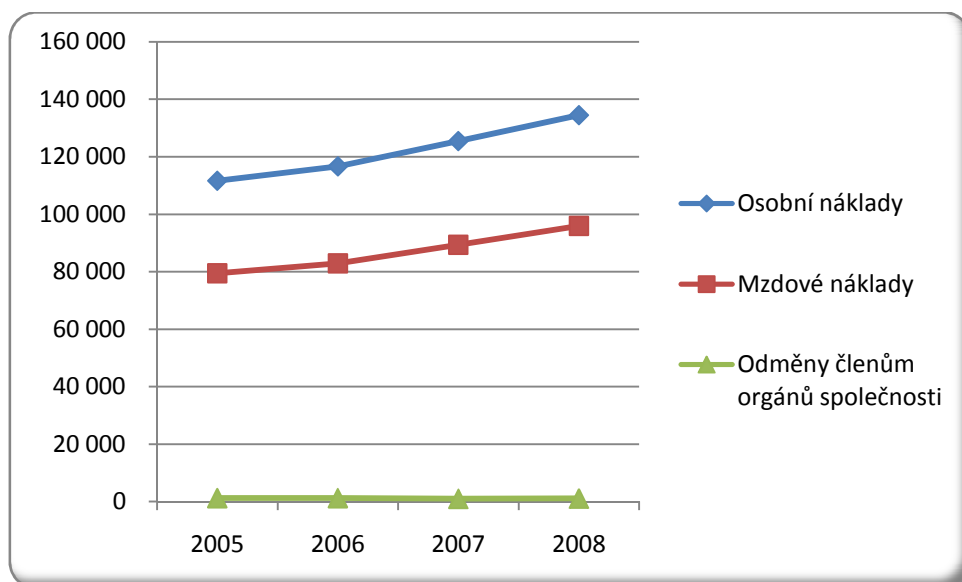
Graf č. 6: Vývoj výsledku hospodaření v letech 2005-2008 (Zdroj: Vlastní tvorba)

Údaje jsou v tis. Kč, respektive v %	2005	2006	2007	2008
Osobní náklady	111 637	116 638	125 405	134 411
Mzdové náklady	79 423	82 927	89 315	95 949
Odměny členům orgánů společnosti	1 260	1 246	999	1 070

Tabulka č. 7: Vývoj osobních nákladů (Zdroj: Vlastní tvorba)

Z tabulky je patrné, že mzdové náklady rovnoměrně rostou. Jelikož mzdové náklady jsou největší položkou osobních nákladů, můžeme říci, že osobní náklady i mzdové náklady rostou přibližně stejným tempem. V případě, že stejným, nebo vyšším tempem rostou i tržby, resp. přidaná hodnota, pak růst mzdových nákladů je v pořádku. Jestliže ale mzdové náklady rostou rychleji než tržby, resp. přidaná hodnota, pak je

nezbytné, aby byly tyto náklady redukovány. Nejzazším řešením je snižování stavu zaměstnanců, které ovšem není příliš populární mezi zaměstnanci. V našem případě rostou tržby, resp. přidaná hodnota vyšším tempem, což je z hlediska společnosti pozitivní.



Graf č. 7: Vývoj osobních nákladů v letech 2005-2007 (Zdroj: Vlastní tvorba)

Analýza Cash-flow

Údaje jsou v tis. Kč, respektive v %	2006	2007	2008	2007-2006	%	2008-2007	%
Počáteční stav peněžních prostředků	26 488	82 682	82 717	56 194	212,15%	35	0,04%
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	79 821	30 748	55 673	- 49 073	-61,48%	24 925	81,06%
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	- 22 452	- 29 270	- 27 344	- 6 818	30,37%	1 926	-6,58%
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	- 1 175	- 1 443	- 1 277	- 268	22,81%	166	-11,50%
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	56 194	35	27 052	- 56 159	-99,94%	27 017	77 191,43%
Konečný stav peněžních prostředků	82 682	82 717	109 769	35	0,04%	27 052	32,70%

Tabulka č. 8: Vývoj Cash-flow (Zdroj: Vlastní tvorba)

Z tabulky je patrné, co se tedy týče cash-flow, že rok 2007 je nejslabším z pozorovaných let. V tomto roce bylo provedeno nejvíce investičních činností, které těsně byly pokryty peněžním tokem z provozní činnosti.

Počáteční stav peněžních prostředků

Počáteční stavy peněžních prostředků mají rostoucí trend. Mezi lety 2006-2007 to bylo dokonce o 56,194mil Kč, což znamenalo nárůst na trojnásobek. V následujícím období se peněžní prostředky zvýšili pouze o 35 tisíc Kč a růst byl jen 0,04%.

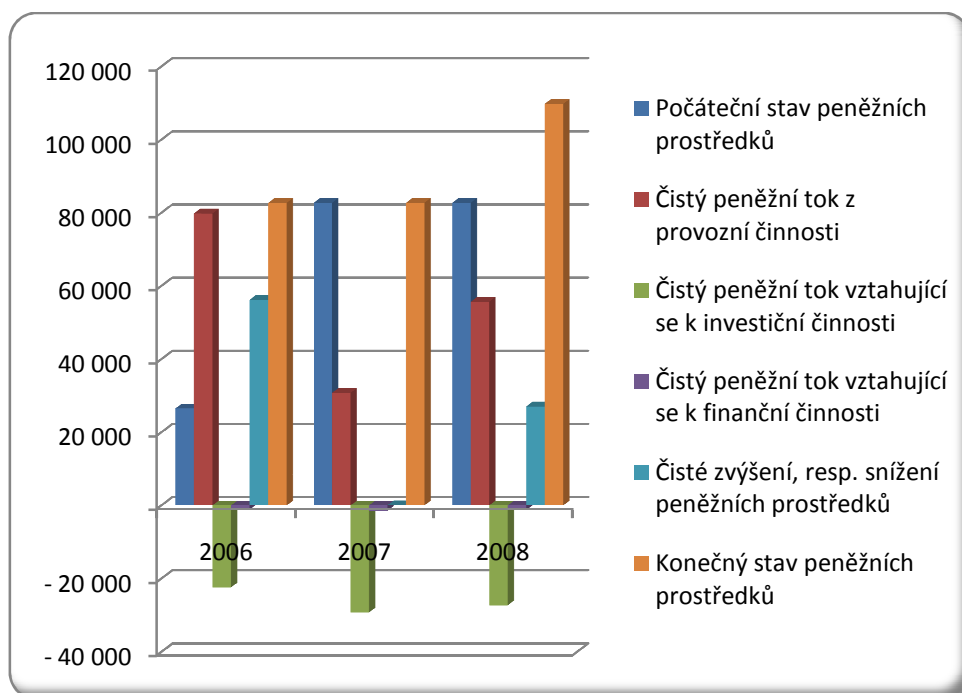
Čistý peněžní tok z provozní činnosti

Čistý peněžní tok z provozní činnosti zaznamenal v roce 2007 výrazný propad. Jednalo se o pokles o 49,073mil Kč, 61,48%. V následujícím roce pak čistý peněžní tok z provozní činnosti vzrostl o 24,928mil Kč, což byl nárůst o 81,06%. Celkově však vidím výrazný pokles oproti roku 2007.

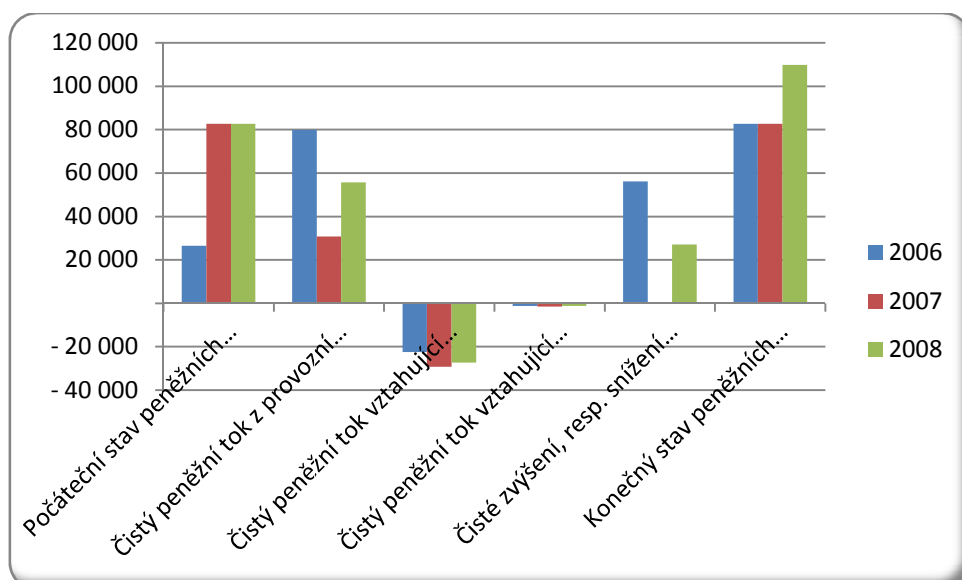
Čistý peněžní tok z investiční činnosti

Čistý peněžní tok z investiční činnosti má rostoucí trend. Z tohoto lze vyvodit, že společnost kupuje každý rok nová, stála aktiva. Takovéto počínání je v pořádku, ale společnost musí zajistit, aby tato nová aktiva byla použita efektivně.

Následující graf (graf č. 8) zobrazuje vývoj peněžních toků. Další graf (graf č. 9) nám ukazuje vzájemný porovnání každého peněžního toku v jednotlivých letech.



Graf č. 8: Vývoj peněžních toků (Zdroj: Vlastní tvorba)



Graf č. 9: Srovnání vývoje peněžních toků v jednotlivých letech (Zdroj: Vlastní tvorba)

3.3. Analýza rozdílových ukazatelů

3.3.1. Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je pro podnik důležitý, protože bezprostředně souvisí s běžným, krátkodobým financováním, tedy s financováním oběžného majetku. Čistý pracovní kapitál by se měl rovnat zhruba hodnotě zásob.

Jsou-li hodnoty jednotlivých položek čistého pracovního kapitálu kladné, pak je společnost schopna uhradit své závazky využitím oběžných aktiv. U jednotlivých úrovní se zahrnují do propočtu i další možná kritéria.

Čistý pracovní kapitál I. je rozdílem oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

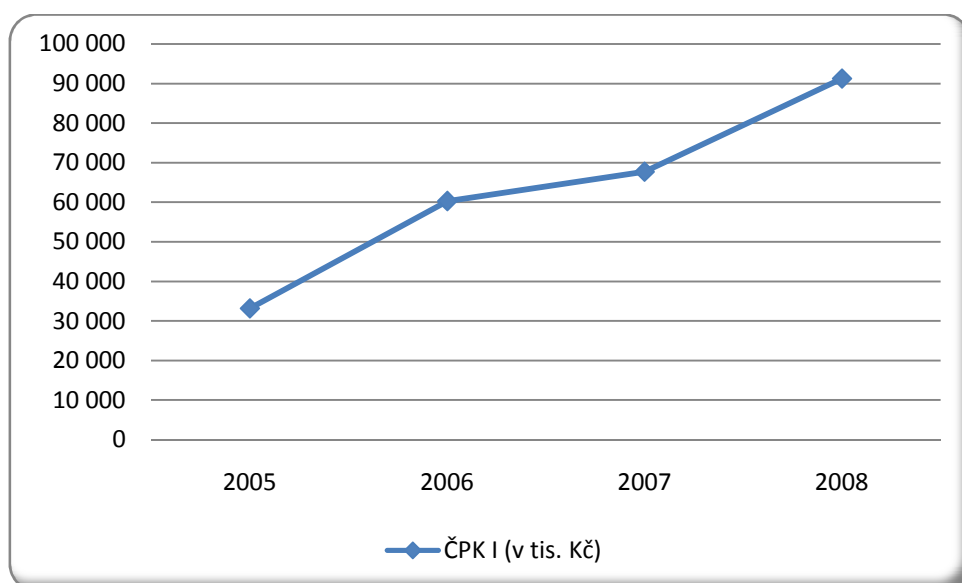
Čistý pracovní kapitál II. při výpočtu zohledňuje i nevyfakturované krátkodobé pohledávky a krátkodobé závazky společnosti, zahrnuje tedy krátkodobé dohadné účty aktivní a pasivní.

Čistý pracovní kapitál III. zahrnuje do propočtu pracovního kapitálu i položky ostatních aktiv a ostatních pasiv (příjmy a výdaje příštích období).

Pro účely této práce se zaměřím jen na čistý pracovní kapitál I, tedy rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky.

Rok	2005	2006	2007	2008
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	84 135	138 380	136 779	169 056
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	50 984	78 109	69 097	77 833
ČPK I (v tis. Kč)	33 151	60 271	67 682	91 223

Tabulka č. 9: Vývoj čistého pracovního kapitálu I (Zdroj: Vlastní tvorba)



Graf č. 10: Vývoj čistého pracovního kapitálu I (Zdroj: Vlastní tvorba)

Jelikož se všechny čisté pracovní kapitály téměř překrývají, uvedl jsem graf pouze čistého pracovního kapitálu I.

U všech tří kategorií čistého pracovního kapitálu byly výsledky kladné a také měly rostoucí trend. Z tohoto hlediska lze považovat podnik za dostatečně solventní, disponuje dostatečnými finančními prostředky pro úhradu svých závazků.

3.4. Analýza poměrových ukazatelů

3.4.1. Ukazatele likvidity

Rok	2005	2006	2007	2008
Běžná likvidita	1,65	1,77	1,98	2,17
Pohotovostní likvidita	1,42	1,40	1,60	1,79
Okamžitá likvidita	0,52	1,06	1,20	1,41

Tabulka č. 10: Likvidity (Zdroj: Vlastní tvorba)

Běžná likvidita

Čím vyšší je hodnota, tím je vyšší pravděpodobnost zachování platební schopnosti podniku. Ukazatel lze ovlivnit k datu sestavení rozvahy odložením některých nákupů. Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty čitatele jsou k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5 – 2,5; někdy je také uváděna hodnota 2, právě z důvodu existence celé řady nástrojů financování.

Během celého pozorovaného období se společnost pohybovala nad minimální doporučenou mezí. Oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky společnosti průměrně 1,9 krát za všechna období. Současný stav je dobré zachovávat.

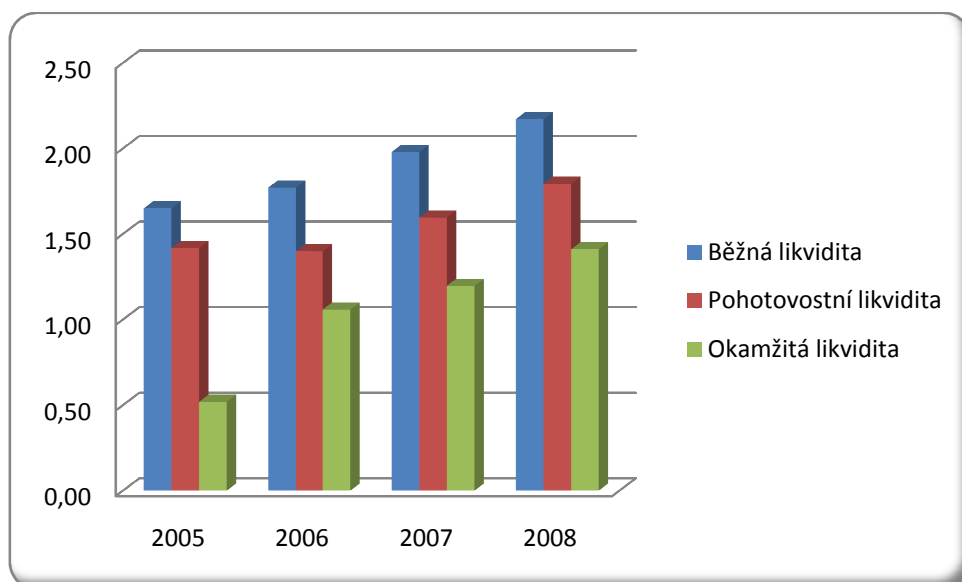
Pohotová likvidita

V teoretické části jsem uvedl, že je užitečné porovnat výsledky s výsledky běžné likvidity. V případě, že by se výrazně lišily, společnost by držela velmi vysoké množství zásob v majetku. Obecně doporučovaná hodnota je mezi 1 a 1,5. Ve všech letech pozorovaného období společnost výrazně převýšila minimální doporučenou hodnotu. V posledních dvou letech dokonce překročila i maximální doporučenou hodnotu. Toto značí, že společnost drží zbytečně velké množství finančního majetku. Tyto finance by bylo možno investovat.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita značí, kolik procent krátkodobých závazků je společnost schopna uhradit prostřednictvím krátkodobého finančního majetku. Doporučené hodnoty jsou od 0,2 do 0,5. Společnost Brněnské komunikace, a.s. v pozorovaném období vždy přesáhla maximální doporučenou hodnotu. Jak jsem již zmínil u Pohotové likvidity, společnost drží poměrně vysoké hotovostní finanční prostředky, které by bylo vhodnější investovat.

Na následujícím grafu můžeme pozorovat postupný vývoj výše jednotlivých likvidit v letech 2005 – 2008.



Graf č. 11: Likvidita (Zdroj: Vlastní tvorba)

3.4.2. Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost, koeficient samofinancování

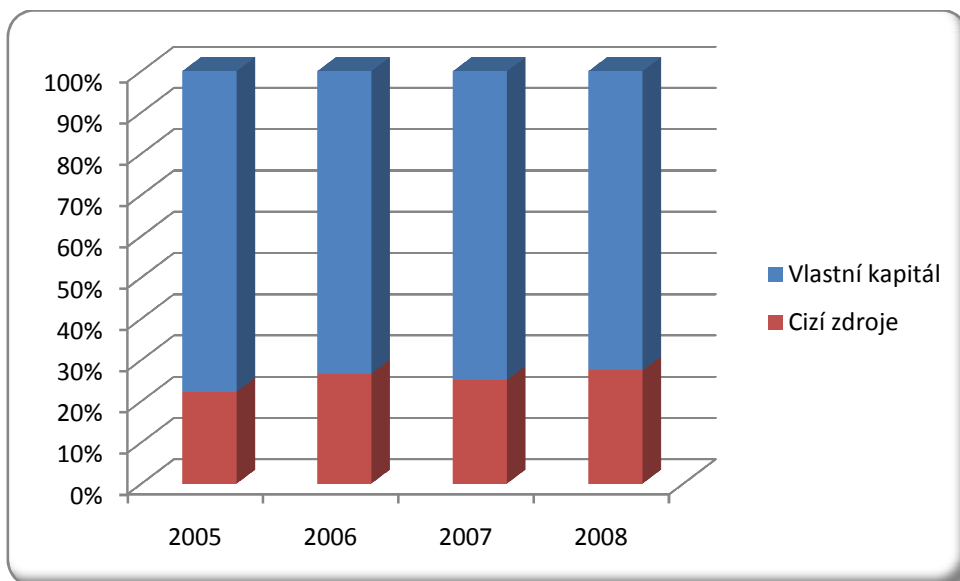
Rok	2005	2006	2007	2008
Celková zadluženost	0,22	0,27	0,25	0,27
Koeficient samofinancování	0,78	0,73	0,75	0,73

Tabulka č. 11: Celková zadluženost a koeficient samofinancování (Zdroj: Vlastní tvorba)

Během pozorovaných let se zadluženost společnosti pohybuje v rozmezí 0,22-0,27. Je pravdou, že financování vlastním kapitálem je pro společnost obecně dražší než financování kapitálem cizím. Ale v případě nějaké budoucí vysoké investice nebude mít společnost problémy s úvěrem s příznivou úrokovou mírou.

Koeficient samofinancování vyjadřuje finanční nezávislost firmy. Když sečteme celkovou zadluženost a koeficient samofinancování, mělo by nám vyjít číslo 1, ne větší. Koeficient samofinancování může být i záporný, což by bylo zapříčiněno ztrátou z minulých let, to ale avizuje budoucí krach, kdyby i nadále byl měl tento ukazatel zápornou hodnotu.

Vysoký koeficient samofinancování je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti.



Graf č. 12: Podíl vlastního kapitálu a cizích zdrojů (Zdroj: Vlastní tvorba)

Úrokové krytí

Rok	2005	2006	2007	2008
EBIT (v tis. Kč)	5 814	25 111	10 204	17 535
Nákladové úroky (v tis. Kč)	164	268	454	653
Úrokové krytí	35,45	93,70	22,48	26,85

Tabulka č. 12: Úrokové krytí (Zdroj: Vlastní tvorba)

Vzhledem k faktu, že společnost nemá žádný úvěr, tak nákladové úroky jsou velmi nízké. Díky nízkým nákladovým úrokům vychází úrokové krytí ve prospěch společnosti Brněnské komunikace, a.s.. Ukazatel úrokového krytí se pohybuje v rozmezí od 22,48 do 93,70. V případě 93,70 by to pro podnik znamenalo, že pro zaplacení úroků je třeba méně než 1,1% z hospodářského výsledku. Pro výpočet EBITu bylo použito následujícího vztahu:

$$\text{EBIT} = \text{hospodářský výsledek před zdaněním} + \text{nákladové úroky}$$

Doba splácení dluhu

Rok	2005	2006	2007
Cizí zdroje (v tis. Kč)	114 264	108 402	126 468
Krátkodobý finanční majetek (v tis. Kč)	82 682	82 717	109 769
Čistý peněžní tok z provozní činnosti (v tis. Kč)	79 821	30 748	55 673
Doba splácení dluhu	1,04	2,69	1,97

Tabulka č. 13: Doba splácení dluhu (Zdroj: Vlastní tvorba)

Jak již bylo zmíněno, společnost nečerpá žádný úvěr. Také z tohoto důvodu jsou cizí zdroje poměrně nízkou položkou z celkových pasiv. Finančně zdravé podniky by měly mít tento ukazatel nižší než 3 roky. Podle tohoto kritéria společnost Brněnské komunikace, a.s. je finančně zdravým podnikem.

3.4.3. Ukazatele aktivity

Obrat celkových aktiv, dlouhodobého majetku a rychlost obratu zásob

Rok	2005	2006	2007	2008
Obrat celkových aktiv	0,81	0,76	0,74	0,77
Obrat dlouhodobého majetku	1,06	1,17	1,08	1,22
Rychlost obratu zásob	25,35	11,22	12,02	12,11

Tabulka č. 14: Obrat celkových aktiv, dlouhodobého majetku a rychlost obratu zásob (Zdroj: Vlastní tvorba)

Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel má spolu s rentabilitou tržeb významný vliv na rentabilitu aktiv. Obecná doporučení uvádějí, že přijatelné hodnoty se nacházejí v intervalu 1,6 – 2,9. Na neštěstí ani v jednom z pozorovaných let se společnost nepřiblížila ani z daleka k doporučeným hodnotám. Pro společnost to znamená, že neefektivně využívá svůj majetek. Bylo by vhodné snížit podnikové investice a zároveň zvýšit využitelnost zařízení.

Obrat stálých aktiv

Obrat stálých aktiv měří, jak využíváme stálá aktiva, jako jsou budovy, stroje a zařízení. Díky tomuto ukazateli se rozhodujeme o pořízení majetku či jiných aktiv. Je nutné sledovat oborové průměry, ale obecně platí, čím víc, tím líp. V našem případě jsou ukazatele velmi nízké. To značí, že společnost má příliš vysoký stav dlouhodobého majetku.

Rychlost obratu zásob

Tento ukazatel udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna. Jeho nevýhodou je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v pořizovacích cenách. V našem případě je rychlost obratu zásob poměrně vysoká. V roce 2005 dokonce dosáhla velikosti 25,35. V následujících třech letech se pohybuje kolem hodnoty 12.

Doba obratu pohledávek a závazků

Rok	2005	2006	2007	2008
Doba obratu pohledávek	54,90	29,64	31,19	30,28
Doba obratu závazků	98,57	120,68	112,10	109,96

Tabulka č. 15: Doba obratu pohledávek a závazků (Zdroj: Vlastní tvorba)

Obecně platí, že pokud má společnost dobu obratu pohledávek vyšší, než dobu obratu závazků, tak poskytuje svým odběratelům levný provozní úvěr. V případě, že doba obratu závazků předčí dobu obratu pohledávek, pak společnost čerpá levný provozní úvěr od svých dodavatelů. V našem případě je zřejmé, že společnost má možnost čerpat levný provozní úvěr. Doba obratu závazků dokonce několika násobně převyšuje dobu obratu pohledávek. V roce 2006 to bylo až čtyřnásobně. V ostatní letech je doba obratu závazku přibližně 3-4 krát vyšší než doba obratu pohledávek.

3.4.4. Ukazatele rentability

Rok	2005	2006	2007	2008
ROI	1,53%	5,80%	2,26%	3,66%
ROA	1,08%	4,34%	2,26%	2,86%
ROE	1,39%	5,93%	3,03%	3,95%
ROS	1,32%	5,70%	3,07%	3,72%

Tabulka č. 16: Rentability (Zdroj: Vlastní tvorba)

Z tabulky rentabilit můžeme pozorovat výrazný nárůst hodnot v roce 2006, z 1,08% na 4,34% u rentability celkových aktiv, z 1,53% na 5,80% u rentability vloženého kapitálu, z 1,39% na 5,93% u rentability vlastního kapitálu a z 1,32% na 5,70% u rentability tržeb. Tento nárůst byl, bohužel pro společnost, následován pádem na hodnotu 2,26%(ROA), 2,26%(ROI), 3,03(ROE) a 3,07%(ROS). V posledním pozorovaném roce se hodnota nepatrně zvýšila 2,86% (ROA), 3,66%(ROI), 3,95%(ROE) a 3,72%(ROS). Společnost může doufat v pokračující růst.

Ve všech obdobích by bylo třeba na zvýšení podílu jednotlivých prvků. Hodnoty rentabilit dosahují velmi nízkých hodnot.

Rentabilita celkových aktiv

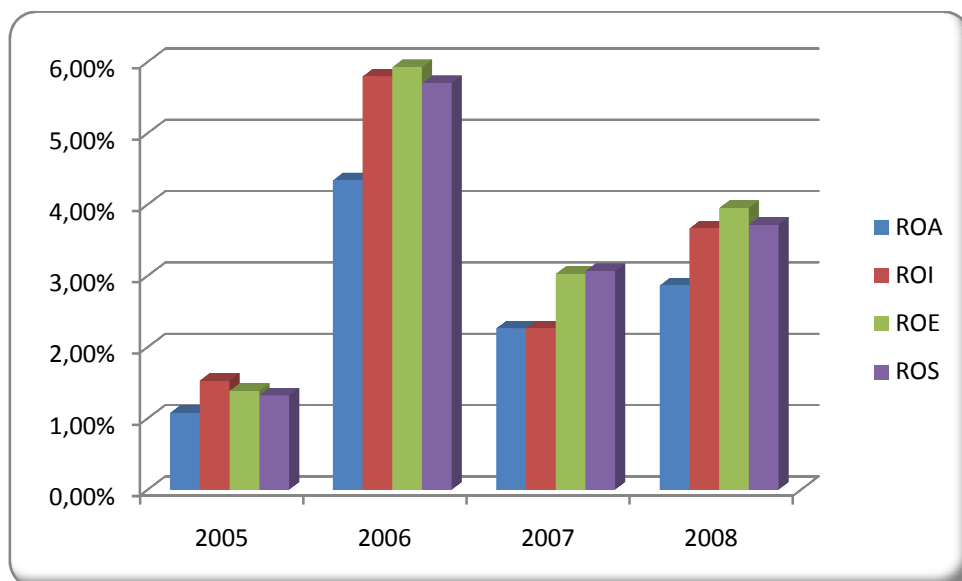
Společnost ani v jednom z pozorovaných období nedosáhla spodní hranice intervalu 6-10%, který značí finančně zdravou společnost. Nejvyšších hodnot dosáhla společnost v roce 2006, kdy se dostala na 4,34%. Naopak nejnižších hodnot dosáhla na začátku pozorovaného období, v roce 2005, a to hodnoty 1,08%.

Rentabilita vloženého kapitálu

Doporučené hodnoty jsou 12-15%. Ani v jednom roce z pozorovaného období se společnosti nepodařilo překročit hranici 6%. O splnění spodní hranice intervalu nemůžeme v případě společnosti Brněnské komunikace, a.s. ani hovořit. Nejnižších hodnot dosáhla společnost v roce 2005 a to 1,53% a nejvyšších hodnot o rok později (5,8%). Negativní je, že společnost nedokázala udržet tento růst i v dalších letech.

Rentabilita tržeb

Jedinou rentabilitou, která splňuje teoretické předpoklady, je rentabilita tržeb. Doporučenými hodnotami jsou hodnoty z intervalu 2-6%. Kromě prvního pozorovaného období se společnost nalézá v tomto intervalu. V roce 2006 se společnost dokonce přiblížila horní hranici doporučeného intervalu (5,70%).



Graf č. 13: Vývoj rentabilit v letech 2005-2008

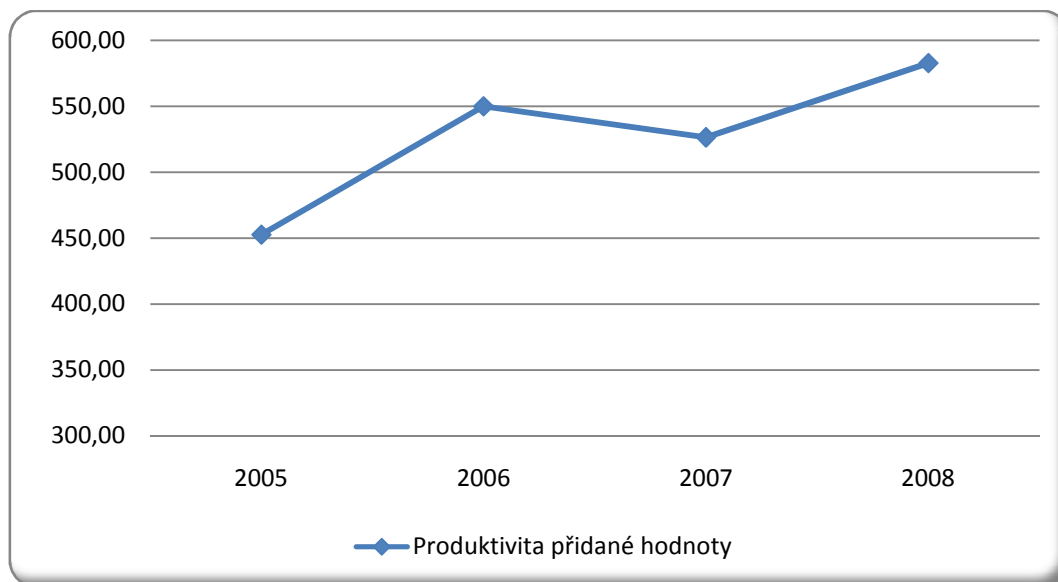
3.4.5. Provozní ukazatele

Produktivita přidané hodnoty

Rok	2005	2006	2007	2008
Přidaná hodnota (v tis. Kč)	137 602	166 084	157 353	178 866
Průměrný počet pracovníků	304	302	299	307
Produktivita přidané hodnoty	452,64	549,95	526,26	582,63

Tabulka č. 17: Produktivita práce (Zdroj: Vlastní tvorba)

Z tabulky produktivita přidané hodnoty vyplývá, kolik tisíc Kč přidané hodnoty připadá na jednoho zaměstnance za rok. U tohoto ukazatele je dobré, když lze pozorovat rostoucí trend. V našem případě ukazatel roste, akorát mírné snížení v roce 2007, které je způsobeno výrazným růstem v roce 2006, což lze považovat za pozitivní pro společnost. Na následujícím grafu je vyobrazen graficky růst produktivity přidané hodnoty.



Graf č. 14: Produktivita přidané hodnoty v letech 2005-2008 (Zdroj: Vlastní tvorba)

Mzdová produktivita

Rok	2005	2006	2007	2008
Přidaná hodnota (v tis. Kč)	137 602	166 084	157 353	178 866
Mzdové náklady (v tis. Kč)	79 423	82 927	89 315	95 949
Mzdová produktivita	1,73	2,00	1,76	1,86

Tabulka č. 18: Mzdová produktivita (Zdroj: Vlastní tvorba)

Ukazatel mzdové produktivity udává, kolik výnosů připadá na 1Kč vyplacených mezd a měl by mít rostoucí tendenci. V pozorovaném období tomu tak je. Jen v roce 2006 ukazatel vyskočil na vyšší hodnotu, ale v následujících letech se opět vrátil ke svému rostoucímu trendu.

Produktivita dlouhodobého hmotného majetku

Rok	2005	2006	2007	2008
Výnosy (v tis. Kč)	315 399	341 755	335 982	378 574
Dlouhodobý hmotný majetek (v tis. Kč)	282 024	276 191	292 516	289 667
Produktivita dlouhodobého hmotného majetku	1,118	1,237	1,149	1,307

Tabulka č. 19: Produktivita dlouhodobého hmotného majetku (Zdroj: Vlastní tvorba)

Tento ukazatel vyjadřuje stupeň využití dlouhodobého hmotného majetku. Ukazatel by měl být co nejvyšší. Opět můžeme pozorovat rostoucí trend, což je pro podnik pozitivním znamením.

Nákladovost výnosů

Rok	2005	2006	2007	2008
Náklady (v tis. Kč)	287 126	287 091	299 220	328 303
Výnosy (v tis. Kč)	315 399	341 755	335 982	378 574
Nákladovost výnosů	0,910	0,840	0,891	0,867

Tabulka č. 20: Nákladovost výnosů (Zdroj: Vlastní tvorba)

Ukazatel vyjadřuje, jak jsou vytíženy firemní výnosy celkovými náklady. Hodnota tohoto ukazatele by měla v čase klesat. V našem případě je zde patrný mírně klesající trend. Teoretická doporučení jsou splněna.

Materiálová náročnost výnosů

Rok	2005	2006	2007	2008
Spotřeba materiálu a energie (v tis. Kč)	67 258	71 002	69 159	70 869
Výnosy (v tis. Kč)	315 399	341 755	335 982	378 574
Nákladovost výnosů	0,213	0,208	0,206	0,187

Tabulka č. 21: Materiálová náročnost výnosů (Zdroj: Vlastní tvorba)

Ukazatel vyjadřuje zatížení výnosů spotřebovaným materiálem a energiemi. Ukazatel má klesající trend, což je pro podnik pozitivní.

Vázanost zásob na výnosy

Rok	2005	2006	2007	2008
Zásoby (v tis. Kč)	11 847	29 077	26 441	29 325
Výnosy (v tis. Kč)	315 399	341 755	335 982	378 574
Vázanost zásob na výnosy	0,038	0,085	0,079	0,077

Tabulka č. 22: Vázanost zásob na výnosy (Zdroj: Vlastní tvorba)

Ukazatel vyjadřuje, jaký objem zásob je vázán na jednu korunu výnosů. Hodnota tohoto ukazatele by měla být co nejmenší. V roce 2005 byla tato hodnota nejnižší v pozorovaném období. V roce 2006 hodnota výrazně vzrostla. Od roku 2006 můžeme pozorovat pozvolna klesající tendenci, což je pro podnik pozitivní.

3.5.Soustavy poměrových ukazatelů

3.5.1. Altmanův index finančního zdraví

Rok	2005	2006	2007	2008
x1	0,090	0,141	0,157	0,198
x2	0,052	0,050	0,000	0,000
x3	0,015	0,058	0,023	0,037
x4	3,007	2,251	2,373	2,034
x5	0,814	0,761	0,738	0,771
Celkové hodnocení	2,231	2,028	1,916	1,879

Tabulka č. 23: Altmanův index finančního zdraví (Zdroj: Vlastní tvorba)

V tabulce uvedené indexy x1 – x5 znamenají:

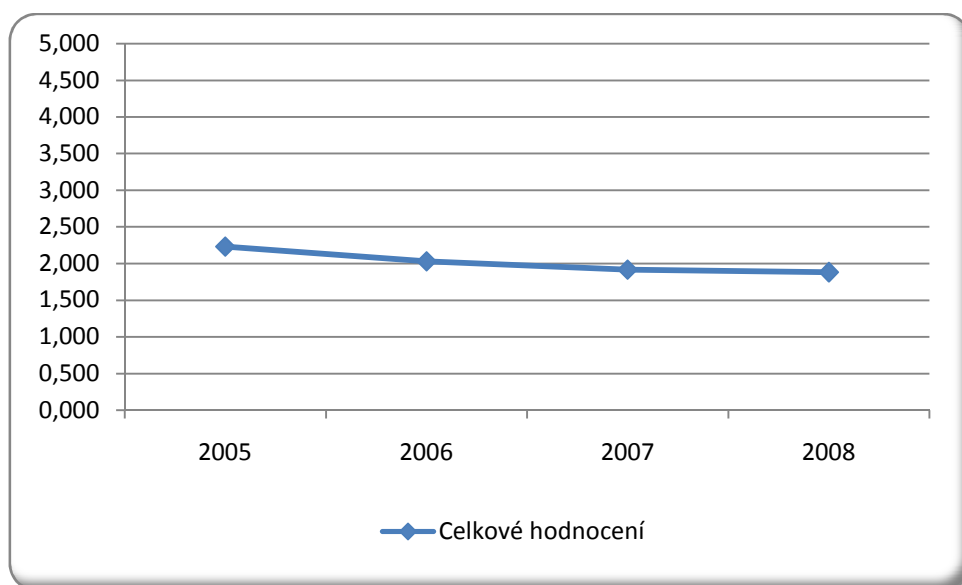
x1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

x2 = HV minulých let / celková aktiva

x3 = EBIT / celková aktiva

x4 = základní kapitál / celkové dluhy

x5 = celkové tržby / celková aktiva



Graf č. 15: Altmanův index finančního zdraví (Zdroj: Vlastní tvorba)

Výpočtem Altmanova indexu za roky 2005-2008 vychází, že společnost spadá do šedého průměru po celé pozorované období. Tudíž není přímo ohrožena bankrotem a dalšími finančními problémy. Nevyšší hodnoty dosáhl index v roce 2005. Od tohoto roku stále klesá. Je třeba sledovat vývoj tohoto indexu, aby společnost dostatečně včas identifikovala ohrožení bankrotem.

3.5.2. Index IN05

Rok	2005	2006	2007	2008
A	4,488	3,751	3,975	3,643
B	9,000	9,000	9,000	9,000
C	0,015	0,058	0,023	0,037
D	0,855	0,797	0,780	0,822
E	1,650	1,772	1,980	2,172
Celkové hodnocení	1,332	1,405	1,308	1,347

Tabulka č. 24: Index IN05 (Zdroj: Vlastní tvorba)

V tabulce uvedená písmena znamenají následující:

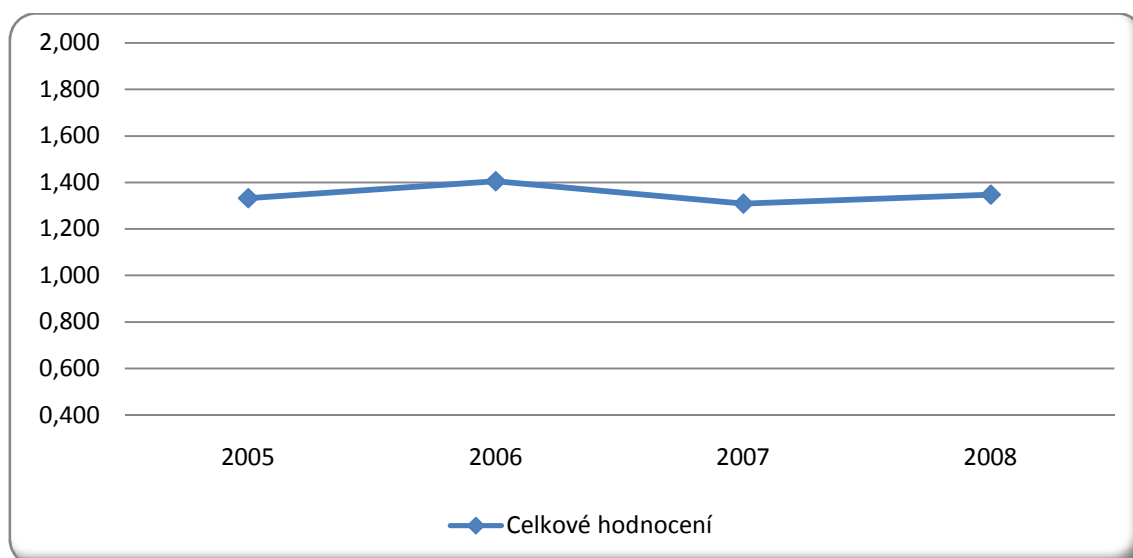
$$A = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí kapitál}}$$

$$B = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

$$C = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$D = \frac{\text{Celkové výnosy}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$E = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky a úvěry}}$$



Graf č. 16: Index IN05 (Zdroj: Vlastní tvorba)

V případě, že ukazatel B, tedy poměr EBITu a nákladových úroků je příliš vysoké číslo, vyšší než 9, nahrazuje se hodnotou 9, aby ukazatel nebyl příliš zkreslený a stále měl vypovídající schopnost. V našem případě se ukazatel B pohyboval v rozmezí od 21 do 92, tedy by výsledný ukazatel, který by počítal s těmito hodnotami, byl velmi zkreslený a pro skutečné použití by byl bezcenný. Z tohoto důvodu je ve všech pozorovaných letech uvedena hodnota 9,0.

Společnost Brněnské komunikace, a.s. v letech 2005 a 2007 spadala do středních hodnot podle hodnotící škály. Střední hodnoty, tedy „šedá zóna“ jsou od 0,9 do 1,6. Z tabulky i z grafu je patrné, že společnost po všechna pozorované období spadala do vyšší poloviny intervalu. Na grafu můžeme vidět, že společnost vykazuje přibližně stejných hodnot a zachovává si stálou hladinu výše intervalu.

3.6.Souhrnné hodnocení finanční situace podniku

V předchozích kapitolách byla provedena analýza jednotlivých ukazatelů společnosti na základě účetních výkazů z let 2005 - 2008. Tyto výsledky samy o sobě nám dávají zevrubný finanční stav společnosti. K jejich správnému posouzení je třeba vytvořit komplexní hodnocení společnosti.

Na základě provedené finanční analýzy, SWOT analýzy a Porterovy analýzy odvětví, lze společnost hodnotit jako úspěšnou. V některých oblastech dosáhla ve sledovaném období velmi dobrých výsledků, zatímco některé ukazatele byly velmi slabé.

Vývoj stavu majetku

Nejprve byla provedena horizontální a vertikální analýza *aktiv a pasiv*. Z vertikální analýzy vyplynulo, že se struktura společnosti v pozorovaných letech nepatrně mění. *Celková výše majetku* se zvýšila o 25%. *Stálá aktiva* společnosti zůstala na stále stejné úrovni. Jejich přírůstek byl pouhých 0,02% za pozorované období. Z uvedeného vyplývá, že se změna majetku musela udát v oběžných aktivech. *Oběžná aktiva* se zvýšila o více než 100%. Tento nárůst se zapříčinil hlavně růstem materiálu a krátkodobých finančních prostředků. Účty v bankách vzrostly na více než trojnásobek a materiál o 145%. Velkou změnu oběžných aktiv také ovlivnil úbytek pohledávek o téměř 50%. Na straně pasiv se v letech 2005-2008 hlavně zvýšily *rezervní fondy*, *nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku* a dále také výrazné zvýšení *krátkodobých závazků* více než o 50%.

Horizontální analýza nám ukázala, že se podíl stálých aktiv a oběžných aktiv za sledované období měnil. *Stálá aktiva* zůstávala v absolutních jednotkách na stejné úrovni, ale *oběžná aktiva* se zvyšovala a tím rostl i jejich relativní podíl. Z původního podílu 77:23 v prospěch stálých aktiv v roce 2005, se poměr změnil až na 63:37 v roce 2008. Jak již bylo výše zmíněno, změna byla způsobena nárůstem materiálu a

krátkodobých finančních prostředků. Poměr *vlastního a cizího kapitálu* byl v roce 2005 78:22, zatímco v roce 2008 už jen 73:27. Tuto změnu vyvolal nárůst krátkodobých závazků o více než 50%.

Vývoj hospodaření společnosti

Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb zaznamenaly v průběhu let 2005-2008 rostoucí trend. Tento trend byl nepatrně narušen rokem 2006, kdy byly tržby výrazně vyšší, než v předchozím roce 2005 a proto tržby zaznamenaly v roce 2007 mírný pokles. Celkově se jedná o nárůst o 22,5%. *Mzdové náklady* rostou téměř lineárně. Tento růst má pozitivní dopad na zaměstnance společnosti, kterým je pravidelně zvyšován plat a tak je stimulován jejich pracovní výkon a kázeň.

Výsledky hospodaření za účetní období, provozní výsledek hospodaření a výsledek hospodaření za běžnou činnost po všechna období vykazovaly kladné hodnoty, což je pro společnost pozitivní. V průběhu pozorovaného období nelze mluvit o jakémkoliv trendu. Hodnoty spíše kolísaly, než by se snažily zachovat jakýkoliv matematický vzorec. Nejnižší provozní výsledek hospodaření byl v roce 2005 5,374mil Kč a nejvyšší v roce 2006 24,122mil Kč. Finanční výsledek hospodaření zaznamenal mírný růst. V posledním pozorovaném roce dosáhl hodnoty 1,609mil Kč. *Mimořádný výsledek hospodaření* byl po celou dobu nulový.

Provozní cash-flow nemá jasný trend. Jeho hodnoty jsou velmi kolísavé. V roce 2006 dosáhl svého maxima 73,821mil Kč, v následujícím roce poklesl na 30,758mil Kč a v roce 2008 opět vzrostl na 55,673mil Kč. *Investiční cash-flow* se pohyboval každoročně kolem -28mil Kč, což značí, že společnost investuje do pořízení dlouhodobého majetku. *Finanční cash-flow* se pohybuje kolem hodnoty -1,3mil Kč.

Rozdílové ukazatele

U všech tří kategorií *čistého pracovního kapitálu* byly výsledky kladné a také měly rostoucí trend. Z tohoto hlediska lze považovat podnik za dostatečně solventní, disponuje dostatečnými finančními prostředky pro úhradu svých závazků.

Poměrové ukazatele

Všechny tři ukazatele *likvidity* jsou v průběhu pozorovaných let stabilní a dokonce zaznamenávají rostoucí trend. Všechny tři ukazatele se nalézají v doporučených intervalech hodnot nebo dokonce nad nimi. Pro společnost to znamená, že je schopna dostát svým závazkům a pro své okolí se jeví dostatečně solventně. V některých případech společnost má více finančních prostředků, než je potřeba. Tyto finance by bylo možno investovat za účelem zhodnocení.

Zadluženost u sledované společnosti vykazuje dobrých hodnot, pohybuje se v rozmezí 0,22-0,27. Je pravdou, že financování vlastním kapitálem je pro společnost obecně dražší než financování kapitálem cizím. Ale v případě nějaké budoucí vysoké investice nebude mít společnost problémy s úvěrem s příznivou úrokovou mírou. Vzhledem k faktu, že společnost po celé pozorované období neměla potřeba čerpat bankovní úvěr, *nákladové úroky* jsou velmi nízké. Ukazatel úrokového krytí se pohybuje v rozmezí 22,45-93,70.

Ukazatel *obratu aktiv* nevykázal optimistické hodnoty. Spíše naopak. Společnost vlastní příliš mnoho aktiv. Bylo by vhodné zvýšit využitelnost zařízení. *Obrat stálých aktiv* vykázal obdobné velmi nízké hodnoty. Tento ukazatel značí, že společnost vlastní příliš mnoho stálých aktiv, která nejsou plně využívána. *Rychlost obratu zásob* dosáhla velmi uspokojivých hodnot. Svého maxima dosáhla v roce 2005 a to 25,35, v následujících letech se hodnoty pohybovaly kolem čísla 12. *Doba obratu pohledávek* byla výrazně nižší, než *doba obratu závazku*. Toto značí, že společnost čerpá levný

provozní úvěr od svých dodavatelů. Doba obratu závazků překračuje dobu obratu pohledávek přibližně 3-4krát.

Společnost má velký problém, co se týče rentabilit. Krom *rentability tržeb*, žádná rentabilita nedosáhla doporučeného intervalu. *Rentabilita celkových aktiv* se pohybovala v rozmezí 1,08-4,34%. *Rentabilita vloženého kapitálu* se pohybovala v rozmezí 1,53-5,80% a *rentabilita vlastního kapitálu* 1,39-5,93%. *Rentabilita tržeb* se pohybovala v rozmezí 1,32-5,7%. Vzhledem k doporučeným hodnotám 2-6% se po většinu sledovaného období pohybovala v doporučeném intervalu. Pozitivní je, že *rentabilita vlastního kapitálu* převyšuje *rentabilitu celkových aktiv*.

Mezi provozními ukazateli je nejvýznamnější *produktivita práce*. V pozorovaném období ukazatel produktivity práce mírně roste. *Ukazatel mzdové produktivity* udává poměr výnosu na 1Kč vyplacených mezd a v našem případě má rostoucí trend. Ukazatel *vázanost zásob na výnosy* má ve společnosti klesající trend, což je pro budoucnost pozitivní.

Soustavy ukazatelů

Výpočtem *Altmanova indexu* za roky 2005-2008 vychází, že společnost spadá do šedého průměru. Dokonce můžeme zaznamenat klesající trend, což není příliš pozitivní. Společnost by měla dbát zvýšené úsilí v pozorování tohoto ukazatele, aby mohla předvídat potenciální problémy. Index *IN 05* dosáhl podobných hodnot jako Altmanův index s tím rozdílem, že neměl klesající trend, nýbrž zůstával v přibližně stejných hodnotách.

4. Vlastní návrh řešení

Z provedených analýz společnosti Brněnské komunikace, a.s. lze určit oblasti, u kterých je třeba se pozastavit a zaměřit se na ně důkladněji a navrhnout určitá opatření k zlepšení situace v budoucnosti a tím zlepšit podnikatelskou činnost společnosti.

Z provedené finanční analýzy a jejího závěrečného shrnutí vyplynuly následující oblasti, kde společnost má prostor pro zlepšování a na které bych se ve svých návrzích rád zaměřil:

- Rentabilita
- Vysoké finanční prostředky na bankovních účtech
- Expanze na další trhy

Jednotlivé návrhy rozeberu podrobněji v následujících podkapitolách.

4.1. Rentabilita a obrat celkových aktiv

Nejvíce problémovou oblastí, kterou jsem zjistil prostřednictvím finanční analýzy společnosti, je rentabilita aktiv a obrat celkových aktiv. Podíváme-li se opět na vzorec výpočtu rentability celkových aktiv a obratu celkových aktiv:

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Celková aktiva}}$$

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

vidíme, že rentabilita je tvořena EATem, tedy hospodářským výsledku po zdanění, v čitateli a celkovými aktivy ve jmenovateli a obrat celkových aktiv má v čitateli tržby a

jmenovatel je stejný jako u rentability. Budeme-li chtít změnit výslednou hodnotu, musíme změnit buď čitatele nebo jmenovatele, nebo oba zmíněné.

Snížení objemu aktiv

Společnost by měla zvážit, zda je třeba mít takto velké množství stálých aktiv. Management by měl ustanovit tým lidí, který by provedl kompletní inventuru aktiv a rozhodl by, zda je nezbytně nutné si všechna aktiva uchovávat. Na základě zjištění by byla provedena kalkulace snížení nákladů prodejem aktiv. Musely by být také zohledněny náklady, které by mohly nastat v případě, že by bylo třeba realizovat novou zakázku, k jejímuž zhotovení je třeba daná aktiva. Po celkovém vyhodnocení by se rozhodlo, jak naložit se zbytečnými aktivy. Na aktiva, která jsou používána pravidelně nebo alespoň v častějších intervalech, by se složený tým nezaměřoval, jelikož jejich držení je nezbytné pro samotnou existenci společnosti.

Efektivní využití aktiv

V koordinaci s výše zmíněným týmem by bylo vhodné vytvořit druhý tým, případně rozšířit povinnosti prvnímu týmu, který by zjistil využití jednotlivých aktiv. Se snížením počtu aktiv souvisí také jejich efektivní využívání. Aktiva, která jsou neefektivně využita, by měla být využívána více, nebo by mělo být zváženo jejich další držení ve vlastnictví společnosti.

Zvýšení hospodářského výsledku

Hospodářský výsledek můžeme zjednodušeně říci, že se jedná o tržby ponížené o náklady. Chceme-li zvýšit hospodářský výsledek, je třeba snížit náklady, zvýšit tržby, nebo obojí zmíněné.

Zvýšení tržeb

Zvýšení tržeb je obecně velice náročná a ošemetná záležitost. Zvýšení tržeb lze docílit zvýšením objemu zakázek nebo zvýšením ceny poskytovaných služeb. Zvýšení ceny je problematickou záležitostí v jakémkoliv období. V současné době, kdy světová ekonomika zažívá krizi, by zvyšování cen nemuselo ve skutečnosti vést k celkovému zvýšení tržeb, možná spíše naopak. Zvyšování objemu zakázek může být náročné pro správné rozložení potřebných lidských zdrojů, ale také potřebného strojového zařízení. Pro zvyšování objemu výroby by bylo nutné dbát zvýšené úsilí alokaci zmíněných zdrojů, ale také vhodnému rozložení zakázek v roce.

Snížení nákladů

Druhou možností, jak dosáhnout zvýšení celkového hospodářského výsledku je snížení nákladů. První možnost snižování nákladů bych viděl ve výkonové spotřebě. Při ideálním využití a alokaci zdrojů by mohlo dojít ke snížení. Další položkou, se kterou by mohlo být nakládáno, jsou mzdové náklady. Snižování mezd či restrukturalizace stavu zaměstnanců. Oba tyto kroky nejsou populární u zaměstnanců a odborů. Ke snižování stavu zaměstnanců či jejich mezd bych přistoupil až při nejzazší potřebě.

4.2.Vysoké finanční prostředky na bankovních účtech

Vysoké finanční prostředky držené v hotovosti nebo na bankovním účtu, určitě vzbuzují vysokou důvěru dodavatelů. Svědčí to o vysoké solventnosti společnosti. Držet však zbytečně vysoký obnos není vůbec účelné. Společnosti bych doporučil jednat o rozšíření portfolia poskytovaných služeb. V případě, že by majitel, tedy statutární město Brno, nechtěl rozšiřovat portfolio nabízených služeb, navrhnul bych optimalizaci stavu finančních prostředků.

Běžný účet

Běžný účet umožňuje velmi nízké zhodnocování finančního majetku společnosti. Takovéto zhodnocování mnohdy nepokryje ani vliv inflace. Samozřejmě je to vhodnější varianta držení finančních prostředků, než držení hotovosti na pokladně. Na běžném účtu by měly být prostředky potřebné pro úhradu části svých závazků. Ostatní prostředky by měly být použity efektivněji. Úroková míra na běžných účtech dosahuje velmi nízkých hodnot. Z pravidla se tyto úrokové míry pohybují u všech finančních institucí do 1%.

Spořicí účet

V současné době je na trhu poměrně velká nabídka spořicích účtů od poměrně vysokého počtu finančních institucí. Na těchto účtech dochází k výrazně vyššímu zhodnocování finančních prostředků než na běžných účtech. Jsem si jist, že společnost by, při případném vyjednávání s vybranou finanční institucí, docílila výhodných podmínek pro svůj spořicí účet. Na spořicích účtech se pro fyzické osoby pohybuje úroková míra kolem 3% u těch nejvýhodnějších nabídek. V případě, že by společnost Brněnské komunikace, a.s. si chtěla zřídit spořicí účet, při patřičném vedení vyjednávání, by mohla dosáhnout úrokové míry i 5%.

Státní dluhopisy

Státní dluhopisy jsou obecně označovány za nejbezpečnější druh investice. S nízkým rizikem je spojena také nízká výnosnost. U státních dluhopisů je také poměrně vysoká doba návratnosti. Investování do státních dluhopisů je vhodné, víme-li, že nebudeme patřičný finanční obnos potřebovat v období, které se pohybuje od krátkodobého až po dlouhodobé. Záleží na daném státě, na jak dlouho dobu vydá své dluhopisy.

Investování do podílových fondů

Poslední mnou navrhovanou možností, jak investovat finanční prostředky, je investice do podílových fondů. V takovémto případě by bylo nejvhodnější vyhledat poradenskou společnost zabývající se přímo investováním a využít jejich služeb. S investováním do podílových fondů je spojeno nejvyšší riziko z mnou navrhovaných variant investování. Takovéto investice bývají často rizikové, ale s vyšším rizikem přichází také vyšší výnosnost.

4.3.Expanze na další trhy

Společnost Brněnské komunikace vznikla původně za účelem spravování pozemních komunikací, železničních dopravních cest a k nim přidružených staveb (mosty, ražení tunelů apod.). Společnost při svém dlouhodobém působení získala patřičné zkušenosti, které by mohl uplatnit nejen v rámci města Brna, ale také v oboru minimálně po celé republice.

Expanze na další trhy

Společnost by měla zvážit možnost rozšíření své působnosti. V současné době působí pouze na území města Brna a v brněnských částech. Management společnosti by měl rozhodnout, zda by nebylo vhodné pro společnost rozšířit svou působnost na celou jižní Moravu. V tomto případě by bylo zcela ideální pro společnost jejich sídlo v centru Moravy. Náklady spojené s dopravou potřebných strojů by nebyly příliš vysoké a ani doba dopravy by nebyla položkou zbytečně zvyšující dobu výstavby. V případě, že by společnost chtěla expandovat na celorepublikový trh, bylo by potřeba navázat patřičné vztahy s dodavateli potřebného materiálu po celé republice. Náklady na dodávku materiálu od dodavatele, majícího sklad na jižní Moravě, na zakázku v západních Čechách by byly zbytečně vysoké, nemluvě o časové náročnosti a možnosti přizpůsobení operativních dodávek.

Konkurenti

V případě, že se společnost rozhodne expandovat na další trhy, musí brát také v potaz současnou konkurenci. V současné době na českém trhu podniká velké množství stavebních firem, které by svou velikostí mohly bez problémů přímo konkurovat společnosti Brněnské komunikace, a.s.. Největšími potenciálními konkurenty jsou:

- **SKANSKA CS a.s.**

Skanska je stavební společnost, která je součástí světového koncernu se sídlem v Švédsku. Obrat společnosti činil v roce 2008 37,6 mld. Kč.

- **METROSTAV a.s.**

Metrostav a.s. je universální stavební společnost zajišťující řízení a realizaci náročných stavebních děl. Obrat této společnosti byl v roce 2008 29,6 mld. Kč.

- **STRABAG a.s.**

Tato společnost se sídlem v Praze je předním českým poskytovatelem služeb v oblastech dopravního, pozemního a inženýrského stavitelství. Obrat Strabagu dosahuje hodnoty 20 mld. Kč.

- **EUROVIA CS a.s.**

Společnost EUROVIA CS je součástí silniční divize koncernu VINCI (francouzský koncern). Obrat za rok 2008 činil přes 23 mld. Kč.

- **HOCHTIEF CZ a.s.**

Tato německá společnost vstoupila na český trh v roce 1999 prostřednictvím Vodních staveb. Obrat dosáhl v roce 2008 hodnoty 7,8 mld. Kč.

- **PSG - International a.s.**

Tato firma se sídlem v Otrokovicích zaznamenala největší růst tržeb v celé České republice, a to 76%. Obrat dosáhl hodnoty 5,6 mld. Kč.

- **IMOS Brno, a.s.**

Společnost je v 100% vlastnictví českého subjektu IMOS holding, a.s..

Obrat společnost v roce 2008 činil téměř 7 mld. Kč.

Subdodavatel

V případě expanze by společnost nemusela nezbytně zabrat část podílu na novém trhu. Mohla by se prostřednictvím výše zmíněných stavebních společností podílet na výstavbě jednotlivých děl jako subdodavatel dílčích stavebních úkonů. Takovýto druh spolupráce by bylo potřeba zajistit subdodavatelskými smlouvami. Bylo by třeba do smluv zahrnout systém kontroly provedené práce, ale také systém odměňování a ručení za odvedenou subzakázku.

5. Závěr

Hlavním cílem mé práce bylo posoudit současnou finanční situaci společnosti Brněnské komunikace, a.s. ve sledovaných letech, 2005 – 2008, za použití metod finanční analýzy a poté podle výsledků identifikovat slabá místa a nedostatky a navrhnout změny pro zlepšení těchto problémů.

Nejprve v práci byly zobrazeny základní údaje o společnosti, byla provedena SWOT analýza a analýza vnějšího prostředí – Porterova analýza. V druhé části práce byla provedena analýza stavových veličin (horizontální a vertikální analýza), analýza rozdílových ukazatelů a poměrových ukazatelů. Na závěr byla provedena analýza soustav ukazatelů. Vycházel jsem z veřejně dostupných výročních zpráv společnosti (rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o finančních tocích). Podle finanční analýzy byla identifikována problematická místa společnosti Brněnské komunikace, a.s. a v návrhové části je pak nastíněno několik možností, jak tato slabá místa vylepšit. Návrhová část byla cílem diplomové práce a pevně věřím, že byla naplněna

Díky vypočítaným ukazatelům bylo zjištěno, že společnost dosahuje velmi nízké zadluženosti, vysoké likvidity a tím i solventnosti, nízké míry zadlužení, vysoké doby obratu závazku a k tomu nízké doby obratu pohledávek. Mezi slabé stránky společnosti je možné zařadit ukazatele aktivity (hlavně doba obratu aktiv) a rentability. Soustavy ukazatelů nám prozradily, že se společnost nachází v šedé zóně, Altmanův index finančního zdraví má mírně sestupnou tendenci v rámci tří desetin, a index IN 05 je stabilní.

Do budoucna by bylo vhodné provádět finanční analýzu společnosti v pravidelných, nejlépe ročních, intervalech. Finanční analýza je velmi dobrým základem pro vytváření plánů společnosti. Z provedených analýz zjistit nedostatky hospodaření a změny oproti předešlým rokům. Tyto nedostatky, resp. negativní změny, porovnat s dlouhodobými plány společnosti a případně zajistit nápravu nedostatků. Návrhy a doporučení, obsažená v této práci, je nutné dále přizpůsobit prostředí společnosti, které se neustále mění a v důsledku ekonomické krize je nestabilní.

Použitá literatura

Knihy

1. BLAHA, Z. S, JINDŘICHOVSKA, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. Rozšířené vyd. Praha: Management Press 2006. ISBN 80-7261-145-3.
2. BREALEY, R.A., MYERS, S.C.: *Teorie a praxe firemních financí*. 4.vydání. Praha:EAST Publishing, s.r.o.1999.971 s. ISBN 80-85605-24-4.
3. GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-245-1195-5.
4. KALOUDA, F. *Základy firemních financí*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2006. 171 s. ISBN 80-210-4106-4
5. KERMALLY, S. *Největší představitelé marketingu*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2006. 108 s. ISBN 80-251-1013-3.
6. KISLINGEROVÁ, E. – HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1.vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3
7. KISLINGEROVA, E. a kol. *Manažerské finance*. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9
8. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vyd. Brno: Polygraf a.s.. 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4
9. KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví, Díl I. Jak porozumět účetním výkazům*. 4. vyd. Praha: Polygon, 1997. 242 s. ISBN 80-85967-47-2
10. KOVANICOVÁ, D.; KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů*. 3. aktualizované vyd. Praha: Polygon, 1997. 288s. ISBN 8085967561
11. LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*. 1. vyd. Praha: Computer Press, a.s., 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5
12. NEUMAIEROVÁ, I. - NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.
13. PORTER, E.M. *Konkurenční strategie*. Praha: Victoria Publishing, 1994. 404 s. ISBN 80-85605-11-2.
14. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

15. SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1.vyd. Brno: Computer Press. 2007. 154s. ISBN 978-80-251-1830-6.
16. SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212s. ISBN 80-7226-562-8
17. VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku* 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324s. ISBN 80-86119-21-1

Ostatní zdroje

18. <http://www.bkom.cz/struktura-spolecnosti> struktura společnosti
19. Porterův model konkurenčních sil dostupné z:
<http://www.vlastnicesta.cz/akademie/marketing/marketing-metody/porteruv-model-konkurencnich-sil/>
20. Výroční zprávy společnosti Brněnské komunikace, a.s.

Seznam použitých zkratek a symbolů

a.s.	akciová společnost
apod.	a podobně
atd.	a tak dále
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPM	čistý peněžní majetek
ČPP	čisté pohotové prostředky
EAT	earnings after taxes (zisk po zdanění)
EBIT	earnings before interests and taxes (zisk před zdaněním a úroky)
CF	cash-flow
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
VH	výsledek hospodaření

Seznam obrázků

Obrázek č. 1 – Ulice U Viaduktu.....	16
Obrázek č. 2 – Tunel Královo Polo - Žabovřesky	17
Obrázek č. 3 – Železniční most – Brno Horní Heršpice	18
Obrázek č. 4 – Porterova analýz	22

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Horizontální analýza	53
Tabulka č. 2: Horizontální analýza pasiv.....	56
Tabulka č. 3: Vertikální analýza aktiv	60
Tabulka č. 4: Vertikální analýza pasiv.....	63
Tabulka č. 5: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisků a ztrát.....	66
Tabulka č. 6: Struktura a vývoj výsledku hospodaření.....	68
Tabulka č. 7: Vývoj osobních nákladů	69
Tabulka č. 8: Vývoj Cash-flow	71
Tabulka č. 9: Vývoj čistého pracovního kapitálu I.....	74
Tabulka č. 10: Likvidity.....	76
Tabulka č. 11: Celková zadluženost a koeficient samofinancování	78
Tabulka č. 12: Úrokové krytí.....	79
Tabulka č. 13: Doba splácení dluhu.....	80
Tabulka č. 14: Obrat celkových aktiv, dlouhodobého majetku a rychlost obratu zásob	81
Tabulka č. 15: Doba obratu pohledávek a závazků	82
Tabulka č. 16: Rentability.....	83
Tabulka č. 17: Produktivita práce	85
Tabulka č. 18: Mzdová produktivita.....	86
Tabulka č. 19: Produktivita dlouhodobého hmotného majetku.....	86
Tabulka č. 20: Nákladovost výnosů.....	87
Tabulka č. 21: Materiálová náročnost výnosů	87
Tabulka č. 22: Vázanost zásob na výnosy	88
Tabulka č. 23: Altmanův index finančního zdraví	88
Tabulka č. 24: Index IN05	90

Seznam grafů

Graf č. 1: Úsečkový graf znázorňující horizontální vývoj aktiv a jejich struktury.....	55
Graf č. 2: Úsečkový graf znázorňující horizontální vývoj pasiv a jejich strukturu	58
Graf č. 3: Vertikální rozložení aktiv v roce 2008	62
Graf č. 4: Vertikální rozložení pasiv v roce 2008.....	65
Graf č. 5: Porovnání výkonů a výkonové spotřeby v letech 2005-2008.....	68
Graf č. 6: Vývoj výsledku hospodaření v letech 2005-2008	69
Graf č. 7: Vývoj osobních nákladů v letech 2005-2007	70
Graf č. 8: Vývoj peněžních toků	73
Graf č. 9: Srovnání vývoje peněžních toků v jednotlivých letech	73
Graf. č.10: Vývoj čistého pracovního kapitálu I.....	75
Graf č. 11: Likvidita.....	77
Graf č. 12: Podíl vlastního kapitálu a cizích zdrojů.....	79
Graf č. 13: Vývoj rentabilit v letech 2005-2008.....	84
Graf č. 14: Produktivita práce v letech 2005-2008	85
Graf č. 15: Altmanův index finančního zdraví	89
Graf č. 16: Index IN05	91

Seznam příloh

Příloha 1- Rozvaha společnosti - aktiva.....	109
Příloha 2 - Rozvaha společnosti - pasiva	113
Příloha 3 – Výkaz zisků a ztrát	116
Příloha 4 – Výkaz cash-flow	119

Příloha 1- Rozvaha společnosti - aktiva

		2005	2006	2007	2008
	Aktiva celkem	368 300	426 238	430 848	460 708
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál		9 938		
B	Dlouhodobý majetek	284 165	277 920	293 151	290 370
<i>B.I</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>2 141</i>	<i>1 729</i>	<i>635</i>	<i>703</i>
B.I 1	Zřizovací výdaje				
B.I 2	Nehmotné výsledky výzkumné a činnosti			0	0
B.I 3	Software	2 141	1 729	635	703
B.I 4	Ocenitelná práva				
B.I.5	Goodwill				
B.I 6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek			0	0
B.I 7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				
B.I 8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				

B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	282 024	276 191	292 516	289 667
B.II 1	Pozemky	30 376	30 304	33 281	33 281
B.II 2	Stavby	199 918	194 151	196 280	196 394
B.II 3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	51 730	51 736	62 955	59 992
B.II 4	Pěstitelské celky trvalých porostů				
B.II 5	Základní stádo a tažná zvířata				
B.II 6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek				
B.II 7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek				
B.II 8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				
B.II 9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku				
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
B.III 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách				
B.III 2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
B.III 3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly				
B.III 4	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem				
B.III 5	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
B.III 6	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek				
B.III 7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				
C	Oběžná aktiva	84 135	138 380	136 779	169 056
C.I	Zásoby	11 847	29 077	26 441	29 325
C.I 1	Materiál	11 817	29 049	26 414	29 281
C.I 2	Nedokončená výroba a polotovary				
C.I 3	Výrobky				

C.I 4	Zvířata				
C.I 5	Zboží				
C.I 6	Poskytnuté zálohy na zásoby	30	28	27	44
C.II	Dlouhodobé pohledávky	0	75	75	101
C.II 1	Pohledávky z obchodních vztahů		75	75	101
C.II 2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami				
C.II 3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem				
C.II 4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
C.II 5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy				
C.II.6	Dohadné účty aktivní				
C.II.7	Jiné pohledávky				
C.II.8	Odložená daňová pohledávka				
C.III	Krátkodobé pohledávky	45 800	26 546	27 546	29 861
C.III 1	Pohledávky z obchodních vztahů	20 017	22 524	12 246	28 253
C.III 2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami				
C.III 3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem				
C.III 4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
C.III 5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
C.III 6	Stát - daňové pohledávky	1 283	24	2 488	827
C.III 7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 276	3 819	362	405
C.III.8	Dohadné účty aktivní				
C.III.9	Jiné pohledávky	23 224	179	12 450	376
C.IV	Krátkodobý finanční majetek	26 488	82 682	82 717	109 769

C.IV 1	Peníze	1 078	704	600	853
C.IV 2	Účty v bankách	25 410	81 978	82 117	108 916
C.IV.3	Krátkodobé cenné papíry a podíly				
C.IV 4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek				
D.I	Časové rozlišení	784	2 412	918	1 282
D.I 1	Náklady příštích období	219	327	276	530
D.I 2	Komplexní náklady příštích období				
D.I 3	Příjmy příštích období	565	2 085	642	752

Příloha 2 - Rozvaha společnosti - pasiva

		2005	2006	2007	2008
	Pasiva celkem	369 087	428 650	430 848	460 708
A	Vlastní kapitál	286 446	313 803	322 107	334 028
<i>A.I</i>	<i>Základní kapitál</i>	<i>247 318</i>	<i>257 256</i>	<i>257 256</i>	<i>257 256</i>
A.I 1	Základní kapitál	247 318	247 318	257 256	257 256
A.I.2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly				
A.I.3	Změny základního kapitálu	0	9 938	0	0
<i>A.II</i>	<i>Kapitálové fondy</i>	<i>8 543</i>	<i>8 543</i>	<i>8 543</i>	<i>8 543</i>
A.II 1	Emisní ážio				
A.II 2	Ostatní kapitálové fondy	8 543	8 543	8 543	8 543
A.II 3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků				
A.II 4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách				
<i>A.III</i>	<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	<i>7 422</i>	<i>8 066</i>	<i>46 559</i>	<i>55 031</i>
A.III 1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	6 795	6 995	7 922	8 410
A.III 2	Statutární a ostatní fondy	627	1 071	38 637	46 621
<i>A.IV</i>	<i>Výsledek hospodaření z minulých let</i>	<i>19 188</i>	<i>21 343</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
A.IV 1	Nerozdělený zisk minulých let	19 188	21 343	0	0
A.IV 2	Neuhrazená ztráta minulých let				
<i>A.V</i>	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</i>	<i>3 975</i>	<i>18 595</i>	<i>9 749</i>	<i>13 198</i>
B	Cizí zdroje	82 236	114 264	108 402	126 468
<i>B.I</i>	<i>Rezervy</i>	<i>0</i>	<i>4 911</i>	<i>9 400</i>	<i>18 018</i>

B.I.1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	3 200	9 400	17 700
B.I.2	Rezerva na důchody a podobné závazky				
B.I.3	Rezerva na daň z příjmů				
B.I.4	Ostatní rezervy	0	1 711	0	318
B.II	Dlouhodobé závazky	31 252	31 244	29 905	30 617
B.II.1	Závazky z obchodních vztahů				
B.II.2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	20 460	20 460	20 460	20 460
B.II.3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem				
B.II.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení				
B.II.5	Dlouhodobé přijaté zálohy				
B.II.6	Vydané dluhopisy				
B.II.7	Dlouhodobé směnky k úhradě				
B.II.8	Dohadné účty pasivní				
B.II.9	Jiné závazky				
B.II.10	Odložený daňový závazek	10 792	10 784	9 445	10 157
B.III	Krátkodobé závazky	50 984	78 109	69 097	77 833
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	33 405	50 272	50 163	51 707
B.III.2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám				
B.III.3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem				
B.III.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení				
B.III.5	Závazky k zaměstnancům	1 327	1 286	642	568
B.III.6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 731	4 149	3 252	3 307
B.III.7	Stát - daňové závazky a dotace	2 774	7 495	974	2 969
B.III.8	Krátkodobé přijaté zálohy	206	2 482	4 587	8 229

B.III.9	Vydané dluhopisy				
B.III.10	Dohadné účty pasivní	354	79	329	712
B.III.11	Jiné závazky	9 187	12 346	9 150	10 341
B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0
B.IV 1	Bankovní úvěry dlouhodobé				
B.IV 2	Krátkodobé bankovní úvěry				
B.IV 3	Krátkodobé finanční výpomoci				
C.I	Časové rozlišení	405	583	339	212
C.I 1	Výdaje příštích období	405	526	292	167
C.I 2	Výnosy příštích období	0	57	47	45

Příloha 3 – Výkaz zisků a ztrát

	2005	2006	2007	2008
I Tržby za prodej zboží				
A Náklady vynaložené na prodej zboží				
+ Obchodní marže	0	0	0	0
II Výkony	284 477	313 885	307 490	348 483
II. 1 Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	286 165	312 400	308 100	348 829
II. 2 Změna stavu vnitrop. zásob vl. výroby	-1 688	1 485	-610	-346
II. 3 Aktivace				
B Výkonová spotřeba	146 875	147 801	150 137	169 617
B. 1 Spotřeba materiálu a energie	67 258	71 002	69 159	70 869
B. 2 Služby	79 617	76 799	80 978	98 748
+ Přidaná hodnota	137 602	166 084	157 353	178 866
C Osobní náklady	111 637	116 638	125 405	134 411
C. 1 Mzdové náklady	79 423	82 927	89 315	95 949
C. 2 Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 260	1 246	999	1 070
C. 3 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	27 758	29 052	31 241	33 110
C. 4 Sociální náklady	3 196	3 413	3 850	4 282
D Daně a poplatky	869	569	598	569
E Odpisy investičního majetku	31 465	29 964	28 980	29 133
III Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	14 178	13 799	9 830	6 243
III. 1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku				
III. 2 Tržby z prodeje materiálu				

F	Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	7 948	9 041	4 084	2 859
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku				
F.2	Prodaný materiál				
G	Změna stavu rezerv a opravných položek	-3 130	4 885	4 585	8 837
IV.	Ostatní provozní výnosy	30 780	27 790	28 376	30 031
H	Ostatní provozní náklady	28 397	22 454	23 487	24 058
V.	Převod provozních výnosů				
I.	Převod provozních nákladů				
*	Provozní výsledek hospodaření	5 374	24 122	8 420	15 273
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů				
J.	Prodané cenné papíry a vklady				
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
VII. 1	Výnosy z CP a vkladů ve skupině				
VII. 2	Výnosy z ostatních CP a vkladů				
VII. 3	Výnosy z ostatních finančních investic				
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku				
K.	Náklady finančního majetku				
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů				
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů				
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti				
X.	Výnosové úroky	515	1 107	1 859	2 419
N.	Nákladové úroky	164	268	454	653
XI.	Ostatní finanční výnosy	142	80	116	60
O	Ostatní finanční náklady	217	198	191	217

XII.	Převod finančních výnosů				
P.	Převod finančních nákladů				
*	Finanční výsledek hospodaření	276	721	1 330	1 609
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1 675	6 248	1	3 684
Q1.	splatná	1 041	6 257	1 340	2 971
Q2.	odložená	634	-9	-1 339	713
**	Výsledek z hospodaření za běžnou činnost	3 975	18 595	9 749	13 198
XIII.	Mimořádné výnosy				
R.	Mimořádné náklady				
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
S1.	splatná				
S2.	odložená				
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
T	Převod podílu na HV společníkům				
***	Výsledek hospodaření za účetní jednotku	3 975	18 595	9 749	13 198
	Výsledek hospodaření před zdaněním	5 650	24 843	9 750	16 882

Příloha 4 – Výkaz cash-flow

		2006	2007	2008
P	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního roku	26 488	82 682	82 717
Z	Účetní zisk nebo ztráta z běžného činnosti před zdaněním	24 843	9 750	16 882
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	33 436	28 211	34 627
A.1.1	Odpisy stálých aktiv (s výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv)			
A.1.2	Změna stavu opravných položek a rezerv			
A.1.3	Zisk nebo ztráta z prodeje stálých aktiv			
A.1.4	Výnosy z dividend a podílů na zisk			
A.1.5	Vyúčtované nákladové úroky (+) (s výjimkou kapitalizovaných) a vyúčtované výnosové úroky (-)			
A.1.6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace			
A*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	58 279	37 961	51 509
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	20 998	- 429	6 058
A.2.1	Změny stavu pohledávek z provozní činnosti, aktivních účtů časového rozlišení			
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, pasivních účtů časového rozlišení			
A.2.3	Změna stavu zásob			
A.2.4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů			
A**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	79 277	37 532	57 567
A.3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	- 174	- 409	- 514
A.4	Přijaté úroky	1 107	1 860	2 419
A.5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období	- 389	- 8 235	- 3 799

A.6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy, které tvoří mimořádný HV včetně uhrazené splatné daně z příjmů z mimořádné činnosti			
A.7	Přijaté dividendy a podíly na zisku			
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	79 821	30 748	55 673
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	- 23 329	- 33 279	- 29 060
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	877	4 009	1 716
B.3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám)			
B***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	- 22 452	- 29 270	- 27 344
C.1	Dopady změn dlouhodobých závazků popř. takových krátkodobých závazků, které spadají do oblasti finanční činnosti na peněžní prostředky a ekvivalenty	- 1 175	- 1 443	- 1 277
C.2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty			
C.2.1	Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základní kapitálu, emisního ážia, event. rezervního fondu			
C.2.2	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům			
C.2.3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů			
C.2.4	Úhrada ztráty společníky			
C.2.5	Přímé platby na vrub fondů			
C.2.6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nárokům včetně finančního vypořádání se společníky VOS a komplementáři u KS			
C***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	- 1 175	- 1 443	- 1 277
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	56 194	35	27 052
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	82 682	82 717	109 769